

A Milano lusso ed energia esposti all'effetto valuta, sale il peso delle coperture

RICADUTE

Andrea Gennai

L'effetto dollaro, in positivo e negativo, impatta su molte società quotate a Piazza Affari: lusso ed energia sono da sempre sensibili al fattore valutario, ma tutto il mondo legato all'export ne è contagiato oltre ai gruppi che hanno siti produttivi in Usa. Le prospettive di euro-dollaro sono quindi un indicatore chiave. «Nelle nostre assunzioni per il 2023 - spiega Andrea Randone, responsabile ricerca mid small cap di Intermonte - non abbiamo una grande scommessa direzionale sul dollaro e nel 2023 puntiamo su una media di 1,05 con una seconda parte dell'anno che potrebbe avere un confronto più sfavorevole».

Gli effetti del cambio sono diversi: dall'impatto diretto all'esposizione Usa a quello sui consumatori passando poi ai contratti energetici espressi nel biglietto verde. «Se l'euro - conti-

nua Randone - dovesse continuare a rafforzarsi, impatti potrebbero esserci ad esempio per il settore del lusso. Titoli come Cucinelli, Ferragamo e in misura leggermente minore Moncler e Tod's sono esposti alla variabile del biglietto verde. Un dollaro più debole comporterebbe un impatto negativo sui ricavi a parità di altri fattori. Occorre ricordare che queste società adottano strategie di hedging per coprire il budget dall'impatto del mismatch dei cambi sui costi, proteggendo in questo modo la marginalità». Di fatto le aziende, quando fissano un budget per volumi e prezzi di vendita, si coprono con strumenti derivati.

«Il costo di questa operazione di hedging - continua Randone - è contenuto e prevedibile, l'impatto valu-

SOCIETÀ COME EL EN, BUZZI, DIASORIN E PRYSMIAN HANNO STABILI ATTIVITÀ NEGLI STATI UNITI

tario eventualmente si evidenzia se i volumi di vendita si discostano dalle previsioni iniziali. A Piazza Affari ci sono poi titoli come Tenaris e Stm che hanno il bilancio in dollari. In linea di massima sono avvantaggiati da un dollaro più forte e penalizzati in caso di debolezza salvo ovviamente le coperture adottate. Ci sono poi imprese che hanno stabilmente attività negli Usa. Da El En a Buzzi passando per Diasorin e Prysmian, su di loro le dinamiche del dollaro influiscono. Infine, su tutto il comparto petrolifero il dollaro forte generalmente porta vantaggi al settore».

In generale il dollaro che si indebolisce è un fattore negativo per tutto l'export extra-euro delle società italiane. «Noi - commenta Carlo De Luca, responsabile Am di Gamma Capital Markets - prevediamo che comunque la fascia di oscillazione dovrebbe essere tra 1,04 e 1,14. Già superare 1,10 non sarà facile. L'effetto valutario è importante ma va scemando per effetto delle strategie di copertura. Le grandi società hedgiano il cambio nel breve, almeno nell'anno fiscale, per mantenere il loro budget e controllare i costi. Altrimenti chi ha margini bassi verrebbero colpito duramente da questo fatto. Questo lo fanno ad esempio anche le società petrolifere. Le società possono hedgiare i costi, ma sicuramente non possono coprire l'effetto cambio sulle vendite e sul giro d'affari per la parte legata all'export».

