Settimanale
07-11-2026
Pagina 12
Foglio 1 / 2

Il Sole 24 ORE PLUS 24 IL SOLE

www.ecostampa.it

L'intervista. «Bayer potrebbe sovraperformare il portafoglio»

«Bene il pharma nel breve termine, ma sul lungo preferiamo il tech»

Isabella Della Valle

L'inflazione e l'incertezza sui tassi spingono a rivedere le scelte di portafoglio. Il mercato guarda alla capacità delle aziende di remunerare il capitale, oltre che alla crescita degli utili. Per Carlo De Luca, responsabile investimenti di Gamma Capital Markets, questa rotazione può favorire i titoli value e l'Europa, pur mantenendo gli Usa al centro dell'allocazione. Nel breve e medio periodo le preferenze vanno ai settori difensivi, con Bayer e Coca-Cola tra le scelte. Sulla tecnologia resta una fiducia di lungo periodo, accompagnata da una maggiore selezione.

L'inflazione torna a salire e rende più incerto il percorso dei tassi. Quanto pesa sulle prospettive delle Borse?
In questo momento il petrolio è chiaramente la componente dell'inflazione più pericolosa e sta ritracciando dai massimi nella speranza che non ci sia un'escalation geopolitica. Al netto di ciò e dovendo fare i conti con il rialzo dei costi logistici legati al fatto che lo stretto di Hormuz rimane impraticabile, riteniamo che le aspettative di una politica monetaria più restrittiva andranno ad incidere negativamente sia sulla parte azionaria che obbligazionaria del portafoglio nei prossimi 12 mesi.

Che cosa cambia dopo le elezioni di metà mandato negli Usa? Quali settori possono beneficiarne?
La novità più evidente è che alla rotazione già in atto a favore di beni difensivi come farmaceutici e beni di prima necessità, si sono aggiunte le energie rinnovabili (su tutte, solare, idrogeno e uranio).Un altro settore che potrebbe beneficiare è quello bancario perché le politiche di stimolo che Trump avrebbe implementato si sarebbero riflesse in negativo sia nel portafoglio titoli dei clienti che delle banche stesse (un elemento che ora controbilancia notevolmente anche l'aumento del margine di interesse derivante dal rialzo dei tassi). Per i tecnologici occorre distinguere chi potrebbe continuare a fare bene (gli hyperscaler che hanno già costruito i loro datacenter) da coloro che, fornendo l'equipaggiamento per la realizzazione dei centri di calcolo, si accollano ora il rischio di vedersi negate le autorizzazioni a costruirne di nuovi.

Tra tensioni geopolitiche e rincari, quali imprese possono difendere i margini?
In questo momento più che fare un'analisi su come le aziende si garantiscono margini in crescita, cerchiamo di non perdere di vista il cambio di paradigma, che già si è manifestato da qualche mese: il mercato non guarda più solo alla crescita degli utili ma anche a come viene investito il capitale e in quanti anni si ripaga l'investimento. Di conseguenza, stiamo considerando più l'aspetto value che di crescita delle aziende. Lo riteniamo un cambio di strategia coraggioso che possa essere salutare anche per il settore tecnologico. Del resto, una rotazione nei confronti dei settori rimasti più indietro eviterebbe una correzione significativa dei listini che arrivano ormai da due anni di forte concentrazione di performance realizzate su pochi titoli.

Nell'ambito dell'intelligenza artificiale, come distingue le società capaci di trasformare gli investimenti in profitti?
Dipende dalla solidità della società. Chi spende e brucia meno cassa, ha già costruito i data center, è meno indebitato e può vendere nuovi servizi ai clienti già in portafoglio è in una posizione privilegiata.

Tra Stati Uniti, Europa e Paesi emergenti, dove vede più opportunità?
Benché la crescita degli utili resti appannaggio degli Stati Uniti, se il value dovesse sovraperformare il growth, l'Europa potrebbe beneficiare della rotazione e fare meglio sia di Wall Street sia degli emergenti. Abbiamo aumentato l'esposizione all'Europa anche perché vediamo un dollaro un po' più debole. Il peso preponderante rimane però sul mercato Usa. Abbiamo diversificato investendo in Cina, che potrebbe beneficiare di un notevole stimolo monetario e ha già perso il 25% da inizio anno, e in oro, sostenuto anche dagli acquisti delle banche centrali.

Il peso di banche ed energia e la scarsità di tecnologia possono favorire Piazza Affari con l'inflazione in risalita?
Il mercato italiano non ha un indice che rifletta l'economia reale del Paese e risente della scarsità di settori quotati. Non può essere l'inflazione in sé il vero motore di Piazza Affari. Potrebbe diventarlo indirettamente, se l'inflazione e una politica monetaria non in linea con le aspettative incidessero sull'andamento degli altri listini internazionali.

Sempre in Italia, preferisce le grandi società o le piccole e medie imprese?
Preferiamo le grandi banche e i consumi non discrezionali. Nelle ultime grandi crisi finanziarie le correzioni più importanti si sono scaricate soprattutto attraverso le vendite dei titoli delle Pmi, che si sono dimostrate più vulnerabili.

Quali titoli reputa più interessanti in questa fase di mercato?
Nel lungo termine privilegiamo ancora i tecnologici, benché il comparto soffra sul fronte degli investimenti. Nel medio scegliamo le rinnovabili, selezionando attentamente i titoli; nel medio-breve preferiamo beni di prima necessità e farmaceutici. Coca-Cola è rappresentativa dei beni di prima necessità: un titolo value nei Paesi sviluppati e growth negli emergenti. Bayer è difensiva e, se proseguisse la correzione dei tecnologici, potrebbe sovraperformare il portafoglio, avendo migliorato le previsioni sul margine operativo lordo prospettico. First Solar

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

139308-IT0N6L

L'ECO DELLA STAMPA
LEADER IN MEDIA INTELLIGENCE

Il Sole 24 ORE PLUS 24 IL SOLE

www.ecostampa.it

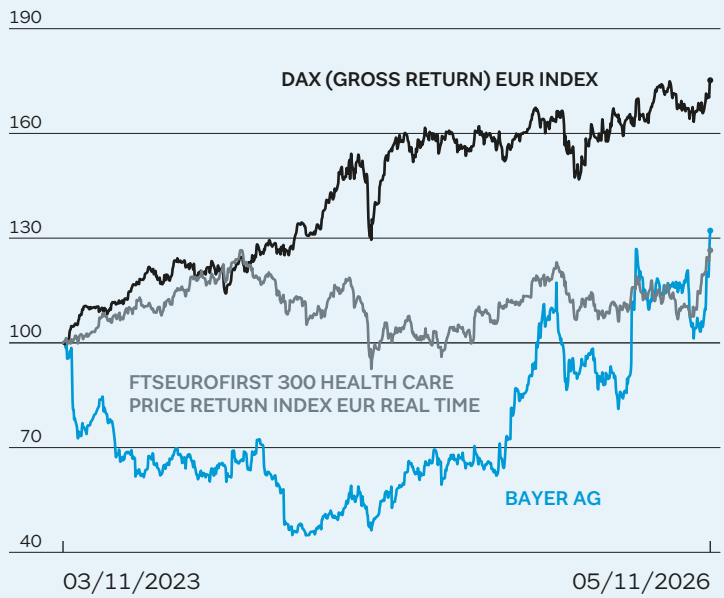
è tra i titoli più penalizzati nelle rinnovabili; Cameco estrae, produce e commercializza uranio; Bloom Energy è tra i principali operatori del settore e ha aumentato i ricavi nel 2026. Nvidia vende l'intera infrastruttura dell'intelligenza artificiale. Amd realizza Cpu, diverse dalle Gpu di Nvidia, con ottime prospettive. Meta dispone di agenti di intelligenza artificiale e dei canali per monetizzarli attraverso i social; Microsoft offre agenti alle imprese. Novartis è tra le società più capitalizzate del settore e presenta una crescita prospettica degli utili molto forte.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL CONFRONTO

La crescita. L'andamento del titolo Bayer negli ultimi tre anni rispetto al mercato e al suo settore di riferimento

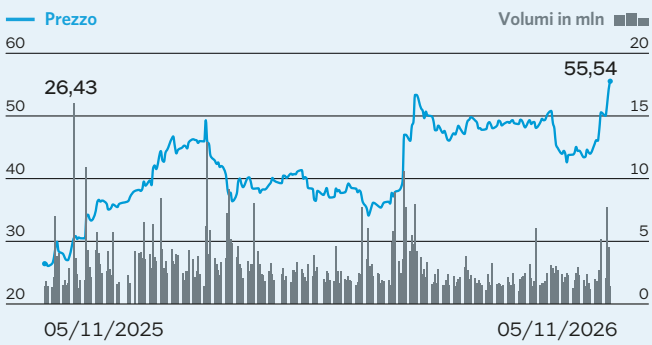
Base 03/11/2023 = 100



BAYER. Le quotazioni e il consensus degli analisti

IL TITOLO IN BORSA

Andamento e volumi



In rialzo

Il titolo Bayer continua il recupero avviato da inizio 2025 quando l'azione era scesa ai minimi da oltre 20 anni dopo un profondo movimento discendente. In meno di due anni il prezzo è passato da 18 a 54 euro. Un movimento significativo anche se i massimi in area 150 euro, registrati più di 10 anni fa, restano lontani. Il recupero di questi due anni è stato lineare. Il titolo si sta avvicinando a una fascia di resistenze molto importanti. In particolare l'area intorno a 63 euro negli ultimi 20 anni è stata spesso un ostacolo a nuovi rialzi. Manca un ultimo strappo rialzista ma è possibile un consolidamento con l'avvicinamento alla resistenza. Solo la rottura netta per alcune sedute di area 63 euro potrà dar poi un futuro impulso per proseguire la corsa

I COMPARABLES

SOCIETÀ	CAPITALIZZ. AL 5/11/2026 (MN EURO)	EPS 2026	P/E 2026	P/E 2027	P/SALES 2026	CONSENSUS DI MERCATO
Bayer	**53.287**	**4,53**	**11,9**	**11,2**		**1,2 Overweight**
BASF	48.536	3,24	16,7	18,1		0,7 Overweight
Merck & Co. (*)	370.963	2,77	54,3	16,9		5,5 Overweight
Novartis (**)	273.195	7,25	18,5	16,6		5,8 Hold
Pfizer (*)	175.498	3,02	10,1	10,5		2,8 Hold
Sanofi	101.574	8,69	9,7	9,1		2,0 Overweight

(*) Milioni di USD; (**) milioni di CHF; (Eps) = utile per azione; (P/E) = rapporto prezzo su utile; (P/Sales) = rapporto prezzo su ricavi. Fonte: elaborazione Centro Studi su dati Factset

Ricavi in crescita

Bayer, gruppo tedesco farmaceutico e agrochimico, nel terzo trimestre 2026 ha registrato ricavi a +4,1% a 10,1 miliardi (+1,9% a cambi e portafoglio costanti): agricoltura 3,9 miliardi (-2,4%), farmaci su prescrizione 4,7 (+6,4%), da banco 1,4 (+0,1%), con variazioni a cambi e portafoglio costanti. Ebitda ante special items +6,9% a 1,6 miliardi; ebit -110 milioni (-543 nel 2025), perdita netta 672 milioni (963). Confermati per il 2026 ricavi a 45-47 miliardi e alzato il target Ebitda ante special items a 9,8-10,3 miliardi, a cambi costanti. P/E stimati 2026 e 2027 a 11,9 e 11,2 volte, sotto la media dei concorrenti; P/Sales 2026 a 1,2 volte, il più basso del campione salvo Basf. Il consensus di mercato è positivo con parziali eccezioni per Novartis e Pfizer.

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.
139308-IT0N6L

L'ECO DELLA STAMPA®
LEADER IN MEDIA INTELLIGENCE