

Mercati: le Borse salgono in scia agli utili, alla fiducia. La view di Pharus

LINK: <https://www.bluerating.com/mercati/867518/mercati-le-borse-salgono-in-scia-agli-utili-alla-fiducia-la-view-di-pharus>

Mercati: le Borse salgono in scia agli utili, alla fiducia. La view di Pharus

Redazione

Secondo gli esperti del team di gestione di Pharus Asset Management, l'attuale forza dei mercati azionari non è affatto irrazionale, nonostante il perdurare delle tensioni geopolitiche. Anzi, il rialzo trova solide fondamenta negli utili aziendali.

"Se ci limitassimo a leggere i titoli dei giornali, verrebbe quasi da concludere che il mercato stia reagendo in modo irrazionale", osservano dalla società di gestione. Eppure, l'S&P 500 e il Nasdaq viaggiano vicini ai massimi storici, con quest'ultimo che ha appena chiuso una striscia di 13 rialzi consecutivi, la sequenza positiva più lunga dal 2013.

Ma cosa sta guardando davvero il mercato? "La risposta, in realtà, è molto più semplice di quanto sembri. Il mercato non sta ignorando i rischi. Sta guardando soprattutto a ciò che, nel medio periodo, conta più di tutto: ovvero gli utili aziendali", spiegano gli esperti di Pharus.

Un punto centrale, sottolineano, è che l'S&P 500 è positivo da inizio

anno non perché gli investitori abbiano accettato valutazioni più alte. "Anzi, è successo quasi l'opposto. Il contributo principale alla performance dell'indice è arrivato dall'aumento delle aspettative sugli utili, mentre i multipli si sono contratti". L'utile per azione atteso per i prossimi dodici mesi è aumentato di circa il 9% rispetto a inizio anno, e gran parte di questo incremento si è verificata proprio nelle ultime settimane, in piena crisi geopolitica.

Non tutti i settori beneficiano allo stesso modo: "Le revisioni al rialzo sono state trainate in larga parte da pochi settori: soprattutto tecnologia, energia e in misura minore materiali di base". Il mercato, quindi, "non sta premiando in modo indiscriminato tutto l'azionario: sta premiando i segmenti che oggi mostrano più capacità di espansione degli utili e dei margini".

Proprio i margini rappresentano un elemento chiave. Contrariamente a quanto si tende a pensare, un'inflazione moderata può sostenere i margini stessi. "I margini forward dell'S&P 500 erano intorno al 12%

alla fine del 2019, sono saliti al 14,5% a fine 2025 e oggi si muovono già oltre il 15%", segnalano da Pharus. "Questo è uno degli elementi più importanti per capire perché il mercato continui a tenere così bene. Non è un mercato drogato solo dalla narrativa. È un mercato che, almeno fino ad ora, trova una giustificazione nei fondamentali".

Tuttavia, gli esperti mettono in guardia da un eccessivo ottimismo. "Se le aspettative sugli utili sono così forti, allora il livello di difficoltà per la reporting season si alza inevitabilmente". Non basta battere le stime, avvertono: "Bisogna convincere sulle guidance". Esempi come IBM e ServiceNow, che hanno superato le attese ma sono state penalizzate per i timori legati all'intelligenza artificiale, mostrano quanto il mercato sia esigente. Al contrario, "Lam Research e Intel hanno beneficiato del fatto che il tema AI, nella parte hardware e semiconduttori, continua a essere percepito come molto più solido e difendibile".

Sul fronte macro, il quadro resta resiliente. "Il messaggio generale resta

quello di un'economia americana che, almeno per ora, continua a superare i test di stress", aggiungono. "Non solo gli utili attesi salgono, ma continuano a farlo in un contesto in cui l'economia non sta mandando segnali di rottura. È una combinazione molto potente: crescita nominale ancora sostenuta, margini in espansione, utili rivisti al rialzo e, al tempo stesso, multipli che non si sono espansi ma anzi si sono leggermente compressi".

Il rischio, precisano, non è scomparso, ma si è spostato: "Non è più solo il rischio geopolitico puro. Il rischio, ora, è che le aspettative sugli utili diventino troppo ambiziose rispetto a quello che le aziende riusciranno davvero a confermare nelle guidance dei prossimi trimestri".

Infine, un avvertimento sulla rapidità del rally: "Una parte importante del movimento è stata alimentata da ricoperture di short e rientro degli investitori rimasti indietro, e questo significa che nel breve il mercato potrebbe aver bisogno di consolidare". La raccomandazione del team di Pharos è quindi improntata alla disciplina: "Più che aumentare l'entusiasmo, questa è una fase in cui serve disciplina: usare la forza del mercato

per ribilanciare, mantenere un po' di liquidità e farsi trovare pronti nel caso in cui arrivasse una pausa, che sarebbe del tutto fisiologica e forse, a questo punto, anche salutare".