

EMERGENZA/2 Per alcuni esperti a Piazza Affari si è venduto troppo e ora, tra banche, assicurazioni e made in Italy, spuntano occasioni. E tra i politici c'è chi propone di ricorrere a Btp dal fisco agevolato

Ricette per ripartire

di Elena Dal Maso

Difficile non lasciarsi cogliere dal panico quando si vede la borsa perdere il 20%, come è accaduto giovedì 12 dopo il discorso del governatore della Bce, Christine Lagarde, che ha dimostrato disinteresse nei confronti dello spread sui Btp che stava lievitando. E restare imperturbabili quando, 24 ore dopo, Piazza Affari reagisce con una fiammata (del 17% nel suo punto massimo). Ma alla ipervolatilità dei mercati bisogna abituarsi e soprattutto imparare a uscirne con meno danni possibili. Per stare alla cronaca, venerdì 13 le borse hanno rimbalzato da un lato in risposta al divieto di short imposto da Consob, dall'altro per l'intervento di Philip Lane, capo economista della Banca centrale europea, secondo cui Francoforte può tagliare i tassi, se necessario. Una mano in quell'occasione l'ha data anche il governatore spagnolo Pablo Hernández de Cos, dicendo che «Se fosse necessario, compreremo i titoli di Stato italiani e di qualsiasi altro Paese» per evitare la divisione dell'Europa. Infine sempre venerdì pomeriggio il segretario al Tesoro Usa, Steven Mnuchin, ha anticipato un sostanzioso intervento per l'economia. Se in chiusura di seduta le borse hanno tirato il freno è stato dopo il rumor secondo cui il presidente Trump era pronto a dichiarare l'emergenza nazionale per il coronavirus.

Un fatto è certo: a dominare è la volatilità. Ma dopo che l'indice Msci Europe ha segnato giovedì 12 la maggiore perdita giornaliera della storia, spiega un report di Morgan Stanley, il rapporto prezzo/utili attesi dei titoli europei è caduto a 10,6 volte, contro una media storica di 13,2. Gli analisti americani ritengo-

no che l'Europa sia a sconto e

che valga la pena cominciare a effettuare investimenti selettivi tenendo però bene in mente che i prossimi mesi saranno in

prova l'abilità di chi deve gestire un portafoglio. Al riguardo Morgan Stanley nota che, di solito i settori delle materie prime, dei materiali da costruzione, il comparto finanziario e quello

assicurativo sono i primi a ripartire.

Comprare Italia, allora? In questa fase parlare di valutazione, con il rapporto p/e crollato a 7, può essere riduttivo, perché

non si ha ancora visibilità sugli utili prospettici, non conoscendo l'evolversi della pandemia. Antonio Amendola, co-gestore Italia ed Europa di AcomeA, ricorda che «veniamo da anni di stimoli monetari che hanno gonfiato i multipli, aiutati dagli Etf e dai molti prodotti passivi o tematici». In una fase come questa, secondo Amendola, va fatta un'analisi su punti precisi: tipo di business model, livello di indebitamento, difendibilità del vantaggio competitivo. Secondo l'esperto nel mercato italiano molte vendite hanno già cominciato a fornire importanti punti di ingresso «a prezzi di saldo per chi come noi è sempre stato un gestore attivo». Per questo AcomeA guarda alle piccole e medie imprese, le multinazionali tascabili, «quei gioielli che tutto il mondo ci invidia e che sono la spina dorsale della nostra economia. Gioielli che sono lì con i loro prodotti in giro per il mondo da anni e che hanno superato numerose crisi nella storia», commenta il gestore. Per il quale il nostro sistema bancario oggi risulta essere molto più in salute dell'ultima crisi (2011) e molto più in salute della media europea, come si è visto con gli ultimi dati trimestrali. «Le banche italiane dopo anni di rimproveri (a tratti eccessivi) da parte del regolatore europeo, e dopo diversi eventi ambigui di applicazione delle norme europee (come il salvataggio di NordLB per la Germania o la sentenza Tercas per l'Italia) sono ancora in piedi

ma quello è del settore», conclude Amendola.

Comprare Italia significa anche investire nel suo debito. Ma che cosa dobbiamo attenderci dai Btp? Venerdì 13 il decennale rendeva l'1,8%, 48 ore prima l'1,35%, mentre lo spread, il differenziale col il Bund, era a 236 punti. Per Antonio Cesarano, chief global strategist di Intermonte sim, «nell'ipotesi di progressiva fuoriuscita dal picco dell'emergenza del coronavirus entro il secondo trimestre e alla luce delle aperture Ue su possibili maggiori stimoli fiscali, in deroga rispetto ai limiti fissati dai trattati, è ipotizzabile avere picchi di spread intorno a 250/300 punti base».

In questa direzione va anche la possibile apertura a ipotesi di schema di garanzie per il sistema bancario legato al corretto funzionamento delle operazioni Tltro III, «aumentato potenzialmente di mille miliardi di euro dalla Bce a supporto della difficile fase congiunturale», puntualizza Cesarano. Queste considerazioni inducono a ipotizzare che le eventuali turbolenze che potrebbero presentarsi nelle prossime settimane sul comparto dei titoli di Stato italiani in attesa del picco del virus «possono rappresentare opportunità di acquisto in forma graduale, in particolare le scadenze intorno ai cinque anni», aggiunge l'esperto. Oggi questa durata rende l'1,31%, solo lo 0,5% in meno del decennale e presenta minore volatilità.

Per sostenere il Paese il deputato leghista Giulio Centemero avanza una proposta: «L'idea giunge dal mercato, da un grup-

no che l'Europa sia a sconto e che valga la pena cominciare a effettuare investimenti selettivi tenendo però bene in mente che i prossimi mesi saranno in

po di trader e si tratterebbe di emettere un Btp Italia a cinque anni riservato ai residenti, con un'extra cedola legata all'andamento semestrale del pil, da pagarsi solo se sale e solo a chi porta il titolo a scadenza». Chi sottoscrive dovrebbe beneficiare della detrazione dell'investimento fino a 4 mila euro, come per gli interessi sui mutui, «oppure della deducibilità come quando si versa ai fondi pensione». In questo modo, conclude Centemero, «si permette a tutti di investire sulla ripartenza». A un Btp Italia agevolato pensa anche Davide Zanichelli, M5S, per il quale «serve mettere in campo quell'enorme riserva di cui dispone l'Italia, ossia il risparmio privato. Miliardi di euro che possono essere investiti nel Paese in modo trasparente e garantito». L'ipotesi è quella di un Btp Italia a imposizione fiscale ridotta, ma che sia destinato, precisa Zanichelli, a opere di «manutenzione immobiliare, infrastrutturale, al settore energetico, agroalimentare e delle telecomunicazioni». (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su
www.milanoфинanza.it/mercati

TITOLO PER TITOLO, LA CADUTA DELLE 40 BLUE CHIP DI PIAZZA AFFARI

Titoli MF Italy 40	Chiusura 13/03/2020 (€)	Var% da 20-feb-20	Var% da 30-dic-19	Var% da 28-dic-18
♦ A2a	1,06	-43,19	-36,60	-32,59
♦ Amplifon	18,14	-38,76	-29,25	29,11
♦ Atlantia	10,875	-50,72	-47,69	-39,82
♦ Azimut	13,585	-42,58	-36,16	42,49
♦ Banca Generali	19,57	-39,60	-32,42	7,94
♦ Banco Bpm	1,2685	-48,22	-37,45	-35,54
♦ Bper Banca	2,535	-39,56	-43,45	-24,64
♦ Brembo	7,28	-30,27	-34,18	-18,16
♦ Buzzi Unicem	14,72	-34,78	-34,43	-2,03
♦ Campari	5,79	-32,04	-28,87	-21,60
♦ Cnh Industrial	6,298	-28,38	-35,67	-19,75
♦ Diasorin	109,6	-6,72	-5,03	55,02
♦ Enel	5,619	-33,37	-20,55	11,40
♦ Eni	6,911	-46,43	-50,09	-49,73
♦ Exor	48,32	-34,12	-30,05	2,24
♦ Ferrari	123,2	-24,95	-16,70	41,97
♦ Fiat Chrysler	8,381	-31,73	-36,48	-26,80
♦ FinecoBank	7,704	-30,53	-27,93	-12,24
♦ Generali	12,07	-35,09	-34,38	-17,33
♦ Intesa Sanpaolo	1,5544	-39,04	-33,81	-19,87
♦ Italgas	4,419	-28,15	-18,83	-11,55
♦ Leonardo	6,082	-44,96	-41,80	-20,79
♦ Mediaset	1,4835	-36,28	-44,23	-45,94
♦ Mediobanca	5,178	-46,01	-47,24	-29,80
♦ Moncler	29,7	-22,35	-25,88	2,66
♦ Pirelli & C	3,504	-27,68	-31,83	-37,54
♦ Poste Italiane	6,744	-40,24	-33,36	-3,44
♦ Prysmian	15,155	-37,06	-29,48	-10,17
♦ Recordati	33,55	-18,17	-10,70	10,76
♦ Saipem	2,059	-46,27	-52,73	-36,94
♦ Salvatore Ferragamo	10,165	-37,89	-45,79	-42,42
♦ Snam	3,499	-30,22	-25,33	-8,38
♦ STMicroelectronics	18,145	-36,78	-24,30	48,36
♦ Telecom Italia	0,335	-34,91	-39,79	-30,68
♦ Tenaris	4,799	-51,08	-52,25	-49,16
♦ Terna	4,964	-25,67	-16,63	0,22
♦ Ubi Banca	2,469	-41,63	-15,21	-2,53
♦ Unicredit	7,713	-43,77	-40,76	-22,04
♦ Unipol	2,932	-45,62	-42,64	-16,66
♦ UnipolSai	1,7925	-31,51	-30,79	-9,31