

PIAZZA AFFARI Il Ftse Mib ha sfondato quota 20.000, ma rispetto agli indici di Wall Street e all'Eurostoxx è ancora molto indietro. Adesso la super Bce e l'euro forte possono far correre i comparti azionari che hanno sofferto di più (e il Btp). Ecco dove puntare

Il rimbalzo che non ti aspetti

di Elena Dal Maso

Vedere di nuovo Piazza Affari sfondare quota 20.000 è confortante. Grazie all'assist della Bce, venerdì 5 giugno il Ftse Mib ha rivisto una soglia importante, per quanto ancora inferiore del 20% rispetto ai massimi toccati il 19 febbraio a 25.477. Ma è senza dubbio una buona notizia e si accompagna a una decina di altri buoni motivi a favore di una maggiore propensione agli investimenti azionari, soprattutto su Piazza Affari. Per capirlo bisogna partire dalle materie prime: il greggio sta recuperando bene a sua volta, con il Brent che ha superato i 41 dollari il barile grazie a una maggiore domanda, man mano che i Paesi riavviano le rispettive economie e in attesa che l'Opec+ confermi i tagli alla produzione. Venerdì 5 la disoccupazione negli Usa, attesa al 20%, ritmi da secondo dopoguerra, in realtà ha sorpreso in positivo: a maggio è calata al 13,3%, con la creazione di 2,5 milioni di posti di lavoro. Il mercato delle ipo ha riscaldato poi i motori e all'inizio del mese ZoomInfo è approdata a Wall Street forte di 13,5 miliardi di capitalizzazione. E se gli Usa stanno marciando bene, la scena in questi ultimi dieci giorni è stata rubata dall'Europa. Giovedì 4 giugno la Bce ha stupito ancora con un aumento del piano di acquisti pandemico per 600 miliardi di euro, che si affiancano ai 750 miliardi precedenti e che proseguiranno

no almeno fino a giugno 2021. Quando Francoforte ha dato la notizia, il rendimento del Btp decennale ha perso 20 punti base, una picchiata che ha fatto il giro del mondo in pochi minuti. Questo è un punto fondamentale da tenere d'occhio. La misura della Bce, poi, va ad aggiungersi al Recovery Fund da 750 miliardi di euro proposto dalla Commissione Ue su spinta di Germania e Francia.

Un fondo che, se approvato

fra luglio e settembre, sarà di grande aiuto all'economia italiana. L'idea di un'Europa che si presenta più unita, con il proposito di avviare un debito comune, ha permesso al Mef di incassare richieste per oltre 108 miliardi di euro la scorsa settimana, quando ha collocato un Btp decennale per 14 miliardi. E di conseguenza l'euro ha cominciato a correre:

nell'ultimo mese ha segnato il +4,7% sul dollaro sfondando quota 1,13. Un segnale di forza dell'Ue, come è stato interpretato dagli analisti. E una valuta comune forte abbinata ad un crollo del spread sono storicamente due elementi base per un rally di Piazza Affari, ha scritto Morgan Stanley. Un listino che ha sofferto più di altri e che ha quindi più spazio ora per correre. Se si va a

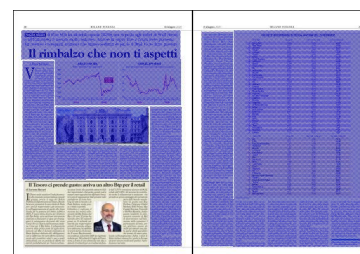
guardare l'indice Msci alla data di venerdì 5 giugno, a livello mondiale (espresso in dollari) è sotto ancora del 4,9% da inizio anno, mentre lo S&P500 deve recuperare il 2,8%, l'Eurostoxx 50 (sono i maggiori titoli Ue) l'8,6%, il Dax tedesco il 4,3%. E l'Italia dove si pone? Piuttosto lontana: la distanza da colmare è ancora del 17%.

«Lagarde sta comunicando bene la sua strategia e le sue mosse, agisce sulla scia di Draghi, del suo whatever it takes e questo piace ai mercati, che ora comprano euro perché non temono più che l'Europa si disgreghi», nota Lorenzo Batacchi, portfolio manager di Bper. «Una valuta più forte non fa più paura, molte aziende producono direttamente all'estero, è anzi un segnale di forza dell'Eurozona. Gli investitori stanno ora comprando fiducia», aggiunge l'esperto. Batacchi concorda con Morgan Stanley nel dire che grazie a uno spread contenuto (ora è a 170 punti base, ma potrebbe scendere a 150 entro luglio, prevede **Intermoneta**) e a una valuta forte, i settori che beneficeranno maggiormente sono quelli che hanno sofferto di più la pandemia, ovvero banche e assicurazioni, i finanziari in genere. Ma a questo punto, «grazie al rimbalzo

del petrolio e alla riapertura delle attività nel mondo, è utile guardare anche i titoli legati al greggio e alle auto, queste ultime trainate dagli incentivi». In Italia il governo sta discutendo la misura per il mercato interno, la Francia ha già varato 8 miliardi di aiuti, mentre la Germania ha appena concordato un secondo pacchetto fiscale del valore di 130 miliardi di euro, pari al 3,8% del pil nazionale.

Quali sono quindi i titoli che potrebbero beneficiare maggiormente del rialzo ora a Piazza Affari? Nel suo basket,

che raccoglie 50 società interessanti dei Paesi periferici dell'area Euro, Morgan Stanley indica Banco Bpm, Mps, Mediobanca, Unicredit, Banca Farmafactoring e fra assicurazioni preferisce le Generali. Nel settore industriale e delle comunicazioni, la banca d'affari americana cita Inwit, Mediaset, Rai Way, Atlantia, Campari, Buzzi Unicem, Prysmian, cui si posano aggiungere Leonardo nel settore difesa (il gruppo guidato dall'ad Alessandro Profumo è in attesa di una possibile importante commessa dall'Egitto), Enel, Moncler e Tod's. Equita sim fra le banche dà la preferenza a quelle che ritiene essere più solide e resilienti all'ondata degli Npl, quindi Intesa Sanpaolo e Mediobanca. Un investitore istituzionale contattato **MF-Milano Finanza** considera interessanti Eni, Fca, ancora Intesa e Mediobanca e, di riflesso all'interesse di Leonardo del Vecchio di salire al 20% di Piazzetta Cuccia, anche Generali (partecipata al 13% da Mediobanca). Nel segmento delle mid corporate, uno dei titoli interessanti è Avio, assieme a Be e Tip (Tamburi investment partners), quest'ultima una



sorta di fondo di investimento in aziende italiane quotate e non. Invece Digital Bros, la società milanese specializzata in videogiochi, ha già corso molto, si trova a 21,5 euro rispetto agli 8,5 di metà marzo. Quanto al settore regolamentato, ha risentito meno del Covid-19 e se Eni deve ancora recuperare il 30% da febbraio, Enel solo l'11%. Quindi i titoli del comparto, come A2A, Snam ed Hera potrebbero correre meno da qui in avanti. Quanto al settore lusso, con Lvmh che, pur essendo molto liquido, sta usando prudenza nell'acquisizione di Tiffany, con Hong Kong al centro di tumulti e tensioni fra Usa e Cina, per ora sarebbe da tenere d'occhio in funzione di un ingresso più avanti.

Sul fronte del debito, nonostante il fatto che il Btp abbia corso molto, di 20 punti base nel giorno della Banca centrale europea, se **Intermonte** si aspetta uno spread a 150 entro luglio, Morgan Stanley va oltre e indica 125 punti base per dicembre. Sarebbe un bel rally. In senso assoluto, il Btp decennale ora rende l'1,4%, ma ha ancora parecchia strada da fare per raggiungere, ad esempio, i Bonos spagnoli che rendono lo 0,56%.

A bilanciare argomenti tanto favorevoli al rialzo dei listini vi sono alcune osservazioni, tra cui quelle sollevate per esempio da Moody's. Infatti la constatazione che le borse salgono ignorando l'economia reale che non avanza allo stesso ritmo sta diventando piuttosto dibattuto fra gli analisti. Secondo una stima di consenso di FactSet, è probabile che

l'utile per azione delle società dell'indice S&P 500 scenda del 43% anno su anno nel 2020. Però i mercati tirano diritti, recuperando «in un vigoroso recupero sul fronte degli utili per azione», un recupero a V, scrive Moody's. Infatti il consenso si attende una ripresa del 28,2% dell'utile per azione nel 2021, dopo un calo del 21,1% previsto per il 2020, con la conseguenza che fra un anno e mezzo l'eps (earning per share) avrà recuperato più che completamente le perdite causate dalla pandemia.

A sostenere le previsioni vi sono le attese di tassi ultra bassi negli

Usa che continueranno a favorire il settore azionario, «implicando che i mercati assegnano un valore maggiore di quello attuale al flusso futuro di utili societari», nota Moody's. Gli analisti aggiun-

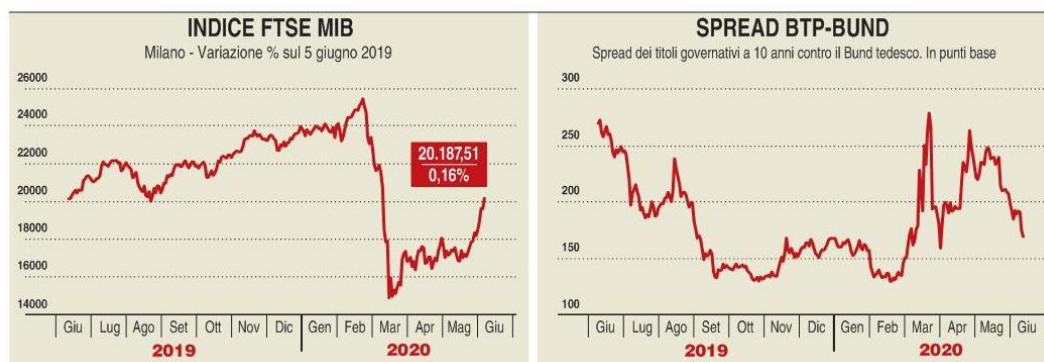
gono che «potrebbero trascorrere diversi anni prima che i listini debbano affrontare una vera e propria concorrenza da parte delle obbligazioni». A questo punto la società di rating prende come riferimento nei calcoli i core profits, gli utili di tutte le società americane, anche quelle che non rientrano nel S&P 500, un indicatore che esclude guadagni e perdite straordinari. Di solito, argomentano gli analisti,

profondi ribassi su base annua degli utili al netto delle imposte sono seguiti da cali di anno in anno del valore di mercato delle azioni. Per esempio, quando i profitti core del 2008 sono scesi del 9,8% annuo, il valore di mercato alla fine del 2008 delle azioni americane ha chiuso con un tonfo 38,7% rispetto al 31 dicembre 2007.

Che cosa dobbiamo aspettarci quindi? La settimana prossima si riunirà la Fed, che finora ha agito in maniera decisa su molti fronti, fino ad acquistare debito corporate e delle amministrazioni pubbliche. Ed è andata in tandem con il governo ameri-

cano, invertendo fin da maggio la curva della disoccupazione. Inoltre, a differenza della scorsa crisi, l'Ue si è messa in gioco in maniera forte con un asse Parigi-Berlino a difesa dei Paesi del Mediterraneo. Tanto più che ora qualche virologo -oltre che qualche analista- inizia a dubitare che in autunno la pandemia debba per forza ripresentarsi. Confidando magari in qualche bella sorpresa sul fronte affollato dei cercatori di vaccini anti-Covid. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su
www.milanofinanza.it/borsa



CHI DEVE RECUPERARE DI PIÙ DAI MASSIMI DEL 20 FEBBRAIO

FTSE MIB	04-giu-20	Var% da 12 marzo	Var% da 20-feb-20
❖ Banco Bpm	1,3305	20,68	-45,69
❖ Bper Banca	2,313	11,69	-44,85
❖ Leonardo	6,68	16,17	-39,55
❖ Saipem	2,354	20,69	-38,57
❖ Unicredit	8,515	20,51	-37,93
❖ Tenaris	6,458	37,99	-34,17
❖ Unipol	3,552	27,45	-34,12
❖ Intesa Sanpaolo	1,6938	15,79	-33,58
❖ Ubi Banca	2,822	27,12	-33,29
❖ Azimut	16,095	36,69	-31,97
❖ Telecom Italia	0,3505	12,63	-31,90
❖ Eni	8,964	35,98	-30,51
❖ Mediobanca	6,792	40,62	-29,18
❖ Atlantia	15,63	44,59	-29,18
❖ Fiat Chrysler	8,703	11,28	-29,11
❖ Cnh Industrial	6,26	11,35	-28,82
❖ Exor	52,54	10,05	-28,36
❖ A2a	1,3425	33,52	-28,05
❖ Mediaset	1,715	25,18	-26,33
❖ Generali	14,005	18,74	-24,68
❖ Poste Italiane	8,568	39,45	-24,08
❖ Banca Generali	25,68	41,57	-20,74
❖ Prysmian	19,45	39,38	-19,23
❖ Salvatore Ferragamo	13,28	38,88	-18,85
❖ Amplifon	24,46	49,88	-17,42
❖ Brembo	8,665	23,79	-17,00
❖ UnipolSai	2,2	29,41	-15,93
❖ STMicroelectronics	24,28	39,70	-15,40
❖ Italgas	5,25	27,68	-14,63
❖ Buzzi Unicem	19,48	38,94	-13,69
❖ Pirelli & C	4,207	34,11	-13,17
❖ Campari	7,4	32,85	-13,15
❖ Enel	7,485	43,23	-11,24
❖ Snam	4,502	41,53	-10,21
❖ Moncler	34,58	33,00	-9,59
❖ Ferrari	155,2	33,91	-5,45
❖ Terna	6,37	35,19	-4,61
❖ FinecoBank	11,025	59,37	-0,59
❖ Recordati	41,68	47,49	1,66
❖ Diasorin	174,2	69,13	48,26
Titoli STAR	04-giu-20	Var% da 12 marzo	Var% da 20-feb-20
❖ Igd	3,52	-3,69	-44,13
❖ B Ifis	9,19	4,79	-40,98
❖ Cairo Communication	1,57	11,98	-37,45
❖ Mondadori	1,146	8,52	-37,03
❖ Unieuro	8,49	24,30	-35,68
❖ Ivs Group	5,8	-8,81	-34,98
❖ Fiera Milano	3,53	15,55	-33,90
❖ Aquafil	3,865	22,31	-32,07
❖ Marr	13,12	-1,35	-31,88
❖ Bca Finnat	0,23	9,00	-31,75
❖ Aeffe	1,008	30,91	-31,05
❖ Landi Renzo	0,628	61,03	-30,99
❖ Emak	0,6	-3,23	-29,82
❖ Datalogic	11,49	21,01	-28,90
❖ Fila	9,09	15,06	-28,65
❖ B Sistema	1,506	36,41	-28,29
❖ Massimo Zanetti Beverage	4,14	13,42	-27,11
❖ Cembre	16,95	-3,03	-27,10
❖ Isagro Azioni Sviluppo	0,63	46,51	-26,91
❖ Tesmec	0,287	43,50	-26,41
❖ Biesse	11,93	68,03	-25,90
❖ PanariaGroup	0,982	32,70	-25,61
❖ Piovan	4,285	11,59	-25,48
❖ Orsero	5,12	4,49	-24,71
❖ B&C Speakers	10,85	21,09	-24,13