

La Borsa

Le tartarughe di Piazza Affari
ecco i titoli che restano indietro

ETTORE LIVINI → pagine 10-11

Quelli che non rimbalzano

Le tartarughe di Piazza Affari ecco i titoli che restano indietro

ETTORE LIVINI

Dai minimi di metà marzo l'indice Ftse Mib è risalito del 38%. Ma dopo i diffusi cali iniziali, il listino si è diviso fra scattisti e azioni più lente a risalire. Il motivo? Gli effetti di lunga durata della crisi sui rispettivi business

L'effetto coronavirus regala alle Borse mondiali (e a Piazza Affari) un rimbalzo a due velocità. Ci sono listini che hanno già recuperato tutte le perdite - il Nasdaq è ai massimi storici - e altri nel limbo, con Milano sotto del 23% dai valori di metà febbraio. Ci sono titoli-lepre che non hanno mai smesso di correre - tecnologici e farmaceutici su tutti - e tartarughe che dopo il drammatico crollo di marzo, meno 30% in una decina di giorni, faticano a riprendere quota. La crisi, insomma, non è stata uguale per tutti. E ha innescato una selezione darwiniana che ha ridisegnato anche le gerarchie del mercato italiano con un copione non troppo dissimile da quello andato in scena in tutta la finanza mondiale.

La prima variabile che ha riscritto il destino delle Borse è la liquidità piovuta sui mercati. Gli stanziamenti dei governi e i paracaduti delle banche centrali hanno attutito il crollo, attenuandone gli effetti. Le performance degli indici misurano con la fredda logica dei nu-

meri la velocità con cui i soldi sono arrivati nelle tasche dei risparmiatori e nelle vene dell'economia reale: il più 18% delle vendite al dettaglio negli Usa a maggio testimonia che oltreoceano i tempi sono stati stretti. E non a caso per l'S&P500 la pandemia - malgrado i focolai Usa - è quasi un ricordo del passato visto che l'indice viaggia in calo del 5% rispetto a inizio anno. I litigi e i ritardi sul Recovery Fund penalizzano invece l'Eurpa, dove tengono meglio i Paesi più robusti (il Dax tedesco è a meno 8% da inizio anno) mentre pagano un conto più salato le economie più deboli e più penalizzate dal Covid, con Madrid giù del 23% e Milano del 18%.

IL PETROLIO VEDE NERO

Guardando ai settori e ai titoli, gli effetti-collaterali dello tsunami coronavirus sono stati altrettanto "bipolari". «Il mercato è stato molto selettivo», spiega Alberto Villa, capo della ricerca ad **Intermonte Sim**. E ha diviso il listino, anche a Milano, in due. Da una parte i titoli che pagheranno un conto salato alla pandemia «come le banche tradizionali e gli industriali più sensibili al ciclo economico - dice Villa - che sono rimasti tagliati un po' fuori dalla ripresa delle quotazioni iniziata dopo metà marzo e che continua ancor oggi». Dall'altra gli scattisti che una volta toccato il fondo, so-

no rimbalzati con rapidità. O perché hanno beneficiato dell'effetto pandemia - come chi cerca vaccini e test per debellarla - o perché saranno in grado di cavalcare meglio le grandi trasformazioni (dalla digitalizzazione all'e-commerce, dallo smart working fino alla formazione a distanza) che il Covid ha drammaticamente accelerato.

L'elenco di vincitori e vinti di Piazza Affari è la fotografia di questa realtà. Ci sono le vittime collaterali del crollo del petrolio (da Eni a Tenaris, da Saipem a Saras) che viaggiano con ribassi tra il 36% e il 45% da inizio anno. C'è l'Enav - che gestisce il controllo del traffico aereo - che ha guadagnato "solo" il 20% dai minimi di marzo ma viaggia in flessione del 35% rispetto ai valori di febbraio. Una Caporetto simile a quella delle compagnie aeree e dei titoli del settore turistico, che ovunque faticano di più a rialzare la testa.

Ma già entrando nel mondo di media e tlc si percepiscono i criteri di selettività con cui i grandi investitori stanno spostando la liquidità presente sul mercato. Mediaset, per dire, è ancora in grande difficoltà: l'azione delle tv dei Berlusconi quota 1,56 euro, il 39% in meno rispetto a inizio anno. Il motivo? «Per i media la situazione è complessa - spiega Fabio Pavan, analista Tmt & Towers di Mediobanca Securities. - C'è stato un aumento

degli ascolti con la pandemia ma la pubblicità è crollata ad aprile e maggio e oggi non abbiamo segnali forti di discontinuità sul mercato, anche perché il trend è legato ai consumi e alla disoccupazione». Non solo: «Dati storici alla mano - vaticina Pavan - il rischio è che con

GONEWITHHEWING/ALAMY

ACACE/GETTY

F. BERNINI/BLOOMBERG/GETTY

la ripresa parte del mercato degli spot non torni sui media tradizionali ma si riversi sul digitale».

DIASORIN VALE IL DOPIO DI TIM

Il Biscione, insomma, piange, ma basta spostarsi non troppo lontano nel mondo delle torri e delle antenne per le tv e per le tlc per trovare un'altra realtà. Per loro la pandemia è stata un'opportunità: «Sfruttano contratti di lungo periodo e possono sperare in nuove opportunità di business legate alla crescita rapida del 5G e al maggior bisogno di copertura da parte degli operatori», spiega Pavan. E l'effetto in Borsa è chiaro: Inwit è in rialzo del 12% da inizio anno, RaiWay è giù solo del 7% da gennaio ed è risalita del 42% dai minimi.

La digitalizzazione e la presenza online - due atout vincenti in era pandemica - segnano lo spartiacque tra lepri e tartarughe anche in finanza. Le banche tradizionali arancano, salvo rare eccezioni. «Pagano il rischio d'aumento dei crediti inesigibili, lo stop della Bce al pagamento di dividendi e la presenza in alcune aree di business non proprio floride», spiega Villa. Unicredit perde così il 35% da inizio anno, Bper il 45%, Bpm il 35%. I loro rivali più agili e tecnologici invece hanno già dimenticato il Covid anche se lavorano, più o meno, nello stesso campo.

Fineco guadagna nel 2020 attorno al 14%, Nexi (servizi di pagamenti) il 23%. E si contendono il podio del listino per il 2020 «con le aziende che hanno beneficiato più direttamente dell'emergenza come Recordati e Diasorin», dice Villa, salite rispettivamente del 20% e del 43%. Una performance che regala a Diasorin una capitalizzazione che è quasi il doppio di Telecom Italia, altra "tartarughina" che è in rialzo dl 31% dai minimi dell'anno ma in calo del 28% dalle quotazioni di gennaio. «La telefonia ha però oggi davanti diverse opportunità - sostiene Pavan. - Ora soffre perché con i negozi chiusi ha fatto meno contratti e senza viaggi ha perso parte del traffico internazionale. Ma l'aumento del traffico grazie a smart working e distance learning

di questi mesi è evidente: siamo stati catapultati in una realtà attesa per il 2025, e ci aspettiamo che questo rappresenti il new normal. Ci sarà più richiesta di telefonia fissa e vediamo ottime prospettive per il cloud business, settore dove l'Italia è ancora molto debole».

«La certezza è che in questo momento il mercato premia i titoli sicuri, meno sensibili al ciclo economico, esposti a temi ambientali e con marchi visibili come Ferrari o Campari», conclude Villa. Anche i big del lusso, in fondo, dopo la scoppola di marzo hanno ripreso quota abbastanza rapidamente con Moncler a Milano che ha perso "solo" il 13% da inizio anno. E nelle ultime settimane la rotazione degli investimenti ha riportato un po' di liquidità anche sui titoli industriali più ciclici che hanno faticato a recuperare le perdite della pandemia. Sperando che nuove ondate di contagi (o le divisioni nella Ue) non riportino indietro l'orologio alle difficilissime giornate di marzo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

GIUSEPPE C

L'opinione



Le banche pagano il rischio di un aumento delle sofferenze, lo stop della Bce ai dividendi e la presenza in alcuni business non floridi

ALBERTO VILLA
INTERMONTE SIM



Jean Pierre Mustier
ceo
Unicredit



Pier Silvio Berlusconi
vicepresidente
Mediaset



Alessandro Vandelli
ad
Bper Banca



Tomaso Tommasi di Vignano
presidente
Hera

L'opinione



I media hanno visto un aumento degli ascolti ma la pubblicità in aprile e maggio è crollata e oggi non abbiamo forti segnali di discontinuità

FABIO PAVAN
MEDIABANCA SECURITIES

1 Un'insegna di Bper su una filiale della banca, a Ravenna

2 La torre tv con il logo Mediaset, a Cologno Monzese

3 Gli uffici di Telecom Italia a Rozzano, nei pressi di Milano

I numeri



RIMBALZONI E RIPRESINE

LE TOP TEN DEI TITOLI DELL'INDICE FTSE MIB CHE SONO RISALITI DI PIÙ DAI MINIMI 2020 E DI QUELLI CHE L'HANNO FATTO DI MENO

I MIGLIORI

	VARIAZIONE % DAL MINIMO 2020	VARIAZIONE % DA INIZIO ANNO
nexi	+75%	+23%
FINECO BANK	+74%	+14%
MEDIABANCA	+72%	-24%
DiaSorin	+63%	+43%
RECORDATI	+60%	+20%
Atlantia	+58%	-26%
BANCA GENERALI	+58%	-7%
STI	+54%	-10%
amplifon	+46%	-4%

I PEGGIORI

	VARIAZIONE % DAL MINIMO 2020	VARIAZIONE % DA INIZIO ANNO
BPER Banca	+14%	-45%
MEDIASET	+17%	-39%
UniCredit	+21%	-35%
SARPEN	+23%	-45%
HERA	+25%	-8%
INTESA SANPAOLO	+26%	-31%
CNH INDUSTRIAL	+28%	-35%
TIM	+31%	-28%
UBI Banca	+33%	-39%