

Testata: MILANO FINANZA	Data: 18 giugno 2022
Frequenza: Settimanale	Pagina: 12-13

PORTAFOGLIO Dopo le mosse Fed e Bce i listini sono stati contrassegnati da forte volatilità. Lo scudo annunciato da Lagarde ha sostenuto i titoli di Stato. E ora? Co me muoversi a Piazza Affari, selezionando alcuni dei titoli più raccomandati. Quanto al Btp Italia...

Resistenti allo spread

di Elena Dal Maso

È stata la settimana delle banche centrali e dei colpi di scena. Del meeting inatteso della Bce che, a nome del governatore, Christine Lagarde, è intervenuta a tutela dei Paesi periferici annunciando uno scudo anti-spread i cui dettagli, però, non arriveranno prima di luglio. Intanto i mercati hanno recepito il messaggio e il differenziale fra Btp e Bund decennale è crollato da 240 punti circa pre-Bce a quota 190 di venerdì 17 giugno. Il Btp è quindi scivolato dal 4,17% al 3,58%. E poi è stata la settimana della Fed, che ha alzato i tassi dello 0,75%, un fatto che non avveniva da 28 anni. La banca centrale americana ha precisato che il costo del denaro continuerà a crescere dall'intervallo di 1,5%-1,75% attuale fino al 3,8% entro fine 2023. Il percorso di rialzo è notevole, dovuto ad un'inflazione tenace, salita all'8,65 a maggio negli Stati Uniti. L'intervento della Fed ha creato dapprima un'ondata di vendite sui mercati, mandando Wall Street in area orso, ma venerdì 17 i listini hanno ripreso a rifiatore. Sempre a sorpresa, la Banca nazionale svizzera ha alzato il costo del denaro dello 0,5% al -0,25% pur in presenza di un'inflazione contenuta al 2% circa. Mentre venerdì 17 la Bank of Japan si è mossa in direzione opposta al mondo e ha confermato i tassi negativi al

-0,1% e il pieno appoggio della politica monetaria espansiva, con lo yen finito ai minimi degli ultimi 24 anni nei confronti del dollaro a quota 134,6.

Se l'inflazione è tanto alta lo si deve alla guerra in Ucraina da un lato, che non offre spunti per una chiusura in vista e agli oltre due mesi di lockdown delle maggiori città cinesi, a partire da Shanghai, dove si trova il maggior porto al mondo, che ha messo sotto stress la catena di approvvigionamento delle merci. La Cina ha cominciato a riaprire lentamente le megalopoli a inizio giugno. In questo contesto complesso, fra scudo-Bce ancora da definire, inflazione, rialzo dei tassi, guerra, come orientare i portafogli? Che cosa aspettarsi ora da mercati tanto volatili?

Scudo Bce e Pnrr, la coppia giusta. Antonio Amendola, gestore del fondo AcomeA PMItalia Esg di AcomeA Sgr, sottolinea il fatto che «i fondamentali dell'Italia non sono cambiati da un giorno all'altro, nonostante le turbolenze dovute allo spread. L'Italia resta un Paese con un importante piano di riforme strutturali in piena attuazione (è appena passata alla Camera la riforma della giustizia) e con il più grande piano di investimenti dell'area euro». Secondo Amendola, grazie anche allo scudo in arrivo da parte della Bce, il Pnrr «sarà il vero volano per la nostra economia ed

è un'occasione che il Paese non può perdere, da cui nascono importanti opportunità di crescita futura».

Le vendite dei mercati portano quindi occasioni di acquisto per le società italiane, aziende che nel lungo periodo «hanno, sembra, superato ogni avversità. Importante nella decisione di investe-

mento è tenere bene a mente alcune caratteristiche chiave: poco indebitamento, margini sostenibili, prodotti di nicchia ed esportati in tutto il mondo, produzione locale, chiari vantaggi competitivi», sottolinea il gestore. Di queste caratteristiche «la nostra industria è piena, è l'identikit delle Pmi italiane. Ovviamente nel breve termine bisogna combattere e sopportare la volatilità, ma

nel lungo periodo le nostre aziende non hanno mai deluso».

I 60 Buy su Piazza Affari. In tal senso è interessante notare come Banca Akros abbia quasi una sessantina di giudizi Buy sulle società di Piazza Affari, da come emerge nella tabella in pagina elaborata per *MF-Milano Finanza*. Fra questi vi sono blue chip quali Eni, Stellantis, Intesa San-

paolo, StM, Cnh, Poste, Moncler, Nexi e FincoBank. Ma anche Leonardo, Interpump, Azimut, Tip, Anima Holding, Banca Ifis, Unieuro.

In questa fase di turbolenza, riprende Amendola, «bisogna essere esposti sulle eccellenze italiane con le caratteristiche descritte sopra e con una chiara esposizione alle tematiche del Pnrr. In questo contesto, inoltre, stiamo

assistendo ad un importante ridimensionamento dei multipli

aziendali già a buon mercato per molte delle Pmi italiane». Il tema delle valutazioni oggi, con il rialzo dei tassi, è diventato «cruciale ed è importante ora più che mai stare attenti a quanto si paga un'azienda in termini di multipli», avvisa il gestore. Alcuni titoli interessanti per AcomeA sono Azienda Bresciana Petroli Noci-velli, Leonardo, Take Off, Tinexta, Gruppo Fos, Officina Stellare, Biesse, Ala.

Il timore dei mercati: l'S&P 500 a 3.500. I listini restano molto volatili perché temono che rialzi troppo corposi dei tassi portino ad una recessione, magari non quest'anno ma nel 2023. E, cercando di inglobarla nei prezzi, ritengono che il livello di 3.500 dell'S&P 500, con Morgan Stanley parla di 3.400 (venerdì 17 era sopra del 7%) sia un livello adeguato. Ecco perché è cauto Lorenzo Batacchi, portfolio manager di Bper banca e membro Assiom Forex: «siamo davanti a un mercato molto tattico, quello post banche centrali, finché l'S&P non torna in area 3.500 bisogna stare fermi e operare in maniera accorta, in ottica di breve periodo e tornare liquidi. Nel frattempo, a Piazza Affari sono da tenere sotto osservazione i titoli legati al petrolio e al settore dell'energia, da guardare anche Ferrari, una società del lusso tornata a prezzi interessanti». Una volta raggiunto il livello di 3.500, i mercati inizieranno a scontare buona parte del rallentamento economico. «Anche il mondo dei bond resterà complicato finché le banche centrali sono sul percorso di rialzo dei tassi. Un Btp decennale però con un rendimento sopra il 4% inizia a essere interessante», avverte Batacchi.

Un quadro complesso. Molto cauto anche Fabio Caldato, partner di Olympia Wealth Management: «ho guardato speranzoso a Fed e Bce per ottenere un sollievo dal vero e proprio crollo dei mercati che ha caratterizzato l'ultima settimana. Il rimbalzo si è dimostrato effimero almeno durante le prime ore. Ne ricaviamo una valutazione che ha pro e contro: il mercato è molto tecnico e scende ordinatamente (a parte alcune sedute)». Questo è positivo perché non c'è il «panico diffuso, ma negativo perché dimostra che ci sono motivi concreti per il trend discendente. Motivi che rimarranno persistenti nel prossimo futuro», precisa il gestore.

Anche se i multipli del Ftse Mib sono apparentemente «da saldo, i tassi in ascesa e lo spread in costante aumento vanno inseriti nell'analisi fondamentale. Parallelamente a questo scenario grigio, possiamo però individuare alcune società ora a livelli estremamente attraenti», riprende Caldato. Anima Holding unisce «numeri fondamentali bassi ad un dividendo superiore al 7% e un possibile appeal speculativo», un altro titolo interessante è «BFF Bank: tassi in rialzo e stress finanziario sono comburenti per utili in forte crescita». Nel settore energetico, il gestore cita Eni. «Sul fronte del credito, non crediamo sia ancora il momento di inserire i Btp in portafoglio senza incorrere in rischi di volatilità», visto che a luglio la Bce deve alzare i tassi.

Sarà un altro Qe? E poichè la Bce è stata piuttosto parca di spiegazioni sul nuovo strumento anti-spread, François Rimeu, Senior strategist di La Française

AM, si dimostra cauto. «La Banca centrale ha comunicato allo staff di iniziare a preparare nuovi strumenti anticrisi da approvare. Non disponiamo ancora di dettagli, ma questo è ciò che i mercati speravano la scorsa settimana

prima della riunione della Bce». Tuttavia, aggiunge l'esperto, «è troppo presto per formulare un'opinione sul piano e non è ancora chiaro quanto sostegno avrà il piano tra i membri della Bce. L'intervento dovrebbe tranquillizzare i mercati nel breve periodo, soprattutto in considerazione della riduzione dell'esposizione ai Paesi periferici». Tuttavia, ora Francoforte deve mettere in atto i suoi nuovi strumenti anti-crisi. «Se ciò significa un nuovo program-

ma di Quantitative Easing dedicato ai Paesi periferici, siamo titubanti», conclude Rimeu.

L'occasione Btp Italia. Il primo a beneficiare dell'intervento della Bce è il Btp, soprattutto in ottica di Btp Italia, la nuova emissione al 2030 indicizzata all'inflazione. Il titolo sarà distribuito al pubblico retail dal 20 al 22 giugno e agli istituzionali il 23 giugno. «Venerdì 17 giugno il Tesoro ha definito il tasso minimo garan-

tito dell'1,6%. Quello definitivo sarà stabilito giovedì 23 giugno e potrà essere confermato o rivisto al rialzo. A questo va aggiunta l'inflazione in base all'indice Foi ex tabacco, che a maggio era del 6,8%, cui aggiungere il premio fedeltà. Si tratta dello 0,4% per chi tiene il titolo 4 anni e dello 0,6% aggiuntivo per chi lo tiene fino a scadenza, ovvero l'1% cumulativo», spiega Antonio Cesarano, Chief global strategist di Intermonete. (riproduzione riservata)

TUTTI I BUY SU PIAZZA AFFARI DI BANCA AKROS

Nome	Giudizio	Target price	Prezzo al 15-06-2022	Perf % da gennaio	Perf 12 mesi	Capitalizzazione (mln euro)	Segmento di mercato
ENI	Buy	16,5	13,25	8,5	23,5	47.788,5	MIB
STELLANTIS	Buy	19,0	12,83	-23,1	-24,1	40.174,3	MIB
INTESA SANPAOLO	Buy	2,5	1,85	-18,6	-24,5	35.973,6	MIB
STMICROELECTRONICS	Buy	51,0	33,71	-23,0	6,8	30.690,4	MIB
CNH INDUSTRIAL	Buy	18,0	12,59	-15,1	-12,3	17.043,7	MIB
POSTE ITALIANE	Buy	13,5	9,42	-18,4	-21,4	12.300,9	MIB
MONCLER	Buy	68,0	39,76	-37,9	-31,4	10.881,5	MIB
NEXI	Buy	16,0	7,59	-45,7	-56,6	9.955,3	MIB
FINCOBANK	Buy	15,5	11,03	-28,5	-21,6	6.729,6	MIB
DIASORIN	Buy	168,0	116,65	-30,3	-22,5	6.526,6	MIB
LEONARDO	Buy	15,0	9,83	56,0	38,1	5.682,1	MIB
INTERPUMP	Buy	57,0	39,44	-38,8	-22,2	4.294,2	MIB
REPLY	Buy	157,0	104,10	-41,7	-24,9	3.894,4	STAR
BUZZI UNICEM	Buy	26,0	17,46	-8,0	-24,8	3.363,3	MTA
AZIMUT	Buy	26,0	17,77	-28,0	-12,3	2.545,6	MIB
TIP TAMBURI INVESTMENT PARTNERS	Buy	12,3	7,58	-23,7	-5,5	1.397,6	STAR
ANIMA	Buy	5,3	3,72	-17,1	-16,0	1.372,1	MTA
MFE-MEDIAFOREUROPE	Buy	1,2	0,70	-43,6	-54,4	1.369,7	MTA
BFF BANK	Buy	7,8	6,87	-3,2	-15,7	1.272,2	MTA
SALCEF	Buy	25,0	16,76	-32,1	27,0	1.045,8	STAR
CEMENTIR	Buy	10,0	6,40	-23,6	-31,8	1.018,4	STAR
MAIRE TECNIMONT	Buy	4,0	2,92	-29,8	-10,3	959,6	MTA
El.En.	Buy	19,0	11,76	-24,5	5,2	938,6	STAR
PIAGGIO	Buy	3,5	2,37	-17,4	-33,7	850,2	MTA
BANCA IFIS	Buy	22,5	14,99	-12,2	15,4	806,6	STAR
DIGITAL VALUE	Buy	100,0	60,90	-46,6	-2,7	607,2	MTA
CIR	Buy	0,5	0,42	-11,2	-18,8	533,2	MTA
OVS	Buy	2,4	1,74	-32,0	-4,2	506,2	MTA
DOVALUE	Buy	9,0	6,19	-26,2	-38,6	495,2	STAR
ARNOLDO MONDADORI EDITORE	Buy	3,2	1,82	-10,8	9,8	475,9	STAR
SAES	Buy	30,0	22,20	-10,1	-2,2	430,1	STAR
BIESSE	Buy	22,0	14,43	-40,9	-49,7	395,4	STAR
FILA	Buy	13,7	8,59	-11,6	-24,6	369,2	STAR
UNIEURO	Buy	23,0	17,42	-17,0	-40,9	360,6	STAR
DIGITAL BROS	Buy	30,0	24,76	-17,2	-10,5	353,1	STAR
DEA CAPITAL	Buy	1,9	1,11	-15,0	-16,7	297,0	STAR
AVIO	Buy	15,0	10,46	-10,6	-21,8	275,7	STAR
GPI	Buy	17,5	14,00	-14,1	0,7	255,6	MTA
ITALIAN WINE BRANDS	Buy	50,0	26,60	-35,9	-16,1	234,1	Euronext Growth
CAIRO COMMUNICATION	Buy	2,8	1,69	-17,3	-13,8	226,9	STAR
ORSERO	Buy	18,0	11,92	0,6	27,1	210,7	STAR
PRIMA INDUSTRIE	Buy	26,5	13,98	-24,1	-41,4	146,5	STAR
SCIUKER FRAMES	Buy	14,1	6,45	-38,6	16,4	140,1	Euronext Growth
GAS PLUS	Buy	5,6	3,11	-7,4	63,7	139,7	MTA
INDELB	Buy	32,0	23,90	-10,8	-8,4	139,6	MTA
NET INSURANCE	Buy	8,1	7,30	6,6	18,7	135,1	Euronext Growth
OPENJOBMETIS	Buy	14,0	9,15	-28,8	-4,7	125,4	STAR
ALMAWAVE	Buy	6,5	4,54	-6,5	-5,0	122,9	Euronext Growth
ABP NOCIVELLI	Buy	5,7	3,95	8,5	7,0	120,3	Euronext Growth
UNIDATA	Buy	65,0	44,80	-19,7	6,7	110,2	Euronext Growth
SOGEFI	Buy	1,5	0,89	-24,5	-43,1	107,3	STAR
EXPRIVIA	Buy	2,6	1,68	-24,4	11,5	87,1	FALSO
OSAI	Buy	5,4	3,53	-27,4	-31,3	56,4	Euronext Growth
NEODECORTECH	Buy	6,0	3,74	-14,8	-7,9	53,2	STAR
PLC	Buy	2,8	1,87	-10,1	-2,3	48,5	MTA
DIGITAL MAGICS	Buy	5,8	3,34	-10,7	-19,7	36,7	Euronext Growth

Fonte: Banca Akros per MF-Milano Finanza alla data del 15 giugno 2022

GRAFICA MF-MILANO FINANZA