

0 0 5 3 0
9 477139446773031
UK £3.40 - Ch.fr. 10.00
Francia € 6.00



Fidelity
INTERNATIONAL

Scopri le idee di
investimento di domani su
www.fidelity-italia.it

ZUCKERBERG FACEBOOK
È SOCIAL, NON LA BIBBIA

NASDAQ WARNER MEDIA
ORA CAMBIA LA MUSICA

MILANO FINANZA

www.milanofinanza.it



Fidelity
INTERNATIONAL

Scopri le idee di
investimento di domani su
www.fidelity-italia.it

€ 4,20

Sabato 30 Maggio 2020 Anno XXXII - Numero 106

MF il quotidiano dei mercati finanziari

Classeditori

Spedizione in A.P. art. 1 c.1 L. 46/04, DCB Milano



ESCLUSIVO PARLA IL PRESIDENTE DEL PARLAMENTO UE SASSOLI: DA BRUXELLES SOLDI VERI, ORA SPETTA AI PAESI

Ho convinto Berlino a spendere

INVESTIMENTI

Gli aiuti del governo stentano. Quelli europei sono lontani. I mercati intanto ripartono ma gli italiani gonfiano i conti correnti. Hanno ragione?

Fatti così il tuo Recovery Fund

*Scegliere bene tra bond,
azioni e fondi pensione*



ORSI & TORI

DI PAOLO PANERAI

Ci voleva Vittorio Colao da Londra e la sua task force per accettare quanto questo giornale e l'amministratore delegato di Intesa Sanpaolo, Carlo Messina, stanno sostenendo da anni e cioè che per tagliare il debito, quindi per acquisire credito presso gli investitori, lo Stato e gli enti pubblici devono mettere in uno o più fondi gli immobili che furono

passati nell'attuazione del federalismo dallo Stato centrale allo Stato periferico per un valore di oltre 400 miliardi di euro. Valorizzarli e cedere quote del fondo o dei fondi ai risparmiatori italiani che possono pagare con Btp, che lo Stato potrà così annullare tagliando il debito. Che poi parte dei ricavi possa anche essere utilizzato per lo sviluppo del Paese, poco cambia, perché se si taglia il debito se ne può fare altro, e avendo dimostrato la capacità dell'Italia di tagliarlo, costerà assai meno con l'inevitabile e conseguente riduzione dello spread. Ci voleva Colao perché nel testo, ancora

non definitivo, del piano preparato dalla Task force per il rilancio dell'Italia, che MF-Milano Finanza e l'agenzia MF Dow Jones hanno potuto leggere e rivelare venerdì 29, si prevede proprio la valorizzazione degli asset immobiliari dello Stato centrale e dello Stato periferico.

CONTABILITÀ
I bilanci? Hanno bisogno
di una terapia intensiva

PARLA SALVATORI (LAZARD)
Finalmente è arrivata
l'ora delle banche europee

ic ital communications
A STRATEGIC COMMUNICATION AGENCY

Perché la **visibilità**
ha il suo **peso**

Il messaggio è forte quando raggiunge
gli interlocutori giusti.
Ital Communications garantisce il salto
di qualità al tuo brand e alla tua azienda.

Ufficio Stampa - Media Relations - Public Relations.

Roma - Milano - Verona
www.italcommunications.it



FERRICCH

BAZOOKA UE/1 I 750 miliardi di euro del fondo europeo, gli acquisti della Bce e il rilancio dei Pir sono una chance per i Btp e per Piazza Affari. I gestori stanno rivedendo i loro portafogli e a *MF-Milano Finanza* suggeriscono una lista di 52 titoli tra bond e azioni

Le occasioni da Recovery

di Elena Dal Maso

La parola più usata è game changer. Non c'è gestore o analista che non l'abbia inserita nel proprio commento sul Recovery Fund, questo fondo europeo da 750 miliardi nato per salvare i Paesi dalla pandemia di Covid. Il punto, come osservano BofA e Goldman Sachs, non è tanto la dimensione proposta dalla Commissione Ue. Il 5,3% del pil Ue è «troppo poco e troppo tardi per fare una vera grande differenza», argomenta BofA. Anche se poi ammette che sommandolo alle iniziative dei singoli governi, vicine al 4%, si arriverebbe al 9-10%. Ma quello che conta «è il principio dell'emissione congiunta su larga scala, un tabù fino solo a due settimane fa». Il messaggio è quindi politicamente forte.

La strada per l'approvazione da parte dei 27 Paesi si incrocia a luglio con il semestre di presidenza della Germania, che ha presentato, assieme alla Francia, il piano di salvataggio e che sta già trattando a colpi di sconti del 50% sull'Iva con i Paesi scettici. Ci sono quindi concrete possibilità che il fondo venga approvato al Consiglio Ue di luglio. E un forte assist alla Commissione, che ha già chiesto un allargamento dell'attuale budget di 11,5 miliardi, arriva dalla Bce. È infatti la combinazione fra il Recovery fund e il programma Peep di acquisti (750 miliardi) che costituisce la vera maglia di protezione per Paesi come l'Italia, che dovrebbero ricevere dall'Ue 82 miliardi in trasferimenti e 91 miliardi in prestiti. Secondo BofA, il 4 giugno Francoforte annuncerà l'aumento del programma Peep di 300-400 miliardi, includendo anche i bond delle società *fallen angels*, che in seguito al Covid sono scese al livello high yield.

Come ribilanciare il portafoglio su Piazza Affari? Secondo Antonio Cesarano, chief global strategist di Intermonte Sim, gli investimenti dovranno essere indirizzati, e qui lo indica il Fondo, su energie rinnovabili, digitale, cybersecurity, economia circolare e sanità. Potranno essere appetibili anche i settori più tradizionali che potrebbero sfruttare il fondo per rinnovarsi, come le auto. Sul fronte Btp, l'esperto ritiene che ne beneficerà lo spread, visto in calo dai 187 punti attuali a 150-

SCOMMETTERE SUL DEBITO DA RECOVERY

ISIN	Emittente	Scadenza	Rating medio	Prezzo	Circolante in MLN	Rendimento	Green Bond	Acquistabili dalla Bce	Settore	Paese di Rischio
XS2049726990	DEUTSCHE LUFTHANSA AG	06/09/24	BB+	90,762	500	2,26%	No	Sì	Aereeolinee	DE
XS1077584024	RYANAIR DAC	17/06/21	BBB	97,416	850	3,32%	No	Sì	Aereeolinee	IE
XS1361115402	EASYJET PLC	09/02/23	BBB-	88,86	500	6,00%	No	Sì	Aereeolinee	GB
XS2020580945	INTL CONSOLIDATED AIRLIN	04/07/23	BB	83,209	500	6,15%	No	Sì	Aereeolinee	GB
PTTAPDOM0005	TAP SA	02/12/24	CCC+	58,25	375	19,25%	No	No	Aereeolinee	PT
DE000A2YNQ58	WIRECARD AG	11/09/24	BBB-	79,724	500	5,58%	No	No	Pagamenti elettronici	DE
XS2155365641	LEASEPLAN CORPORATION NV	09/04/25	BBB	104,621	500	2,40%	Sì	Sì	Leasing Vetture	NL
XS2128499105	SIGNIFY NV	11/05/27	BBB-	101,294	600	2,14%	No	Sì	Componentistica Tech	NL
XS2171759256	NOKIA OYJ	15/05/25	BB+	101,415	500	2,02%	No	No	Telecomunicazioni	FI
XS2171875839	CPI PROPERTY GROUP SA	12/05/26	BBB	98,507	750	2,97%	Sì	Sì	Immobiliare	CZ
XS1794209459	PAPREC HOLDING SA	31/03/25	B	87,343	575	6,77%	Sì	No	Smaltimento rifiuti	FR
XS2170852763	SYNLAB BONDCO PLC	01/07/25	B	100,364	850	4,59%	No	No	Sanità e diagnostica	GB
XS2138128314	ALTICE FRANCE HOLDING SA	15/05/27	CCC+	107,195	1317,374	6,60%	No	No	Telecomunicazioni	LU
XS1642816554	REKEEP SPA	15/06/22	B	93,282	360	12,35%	No	No	Pulizie professionali	IT
XS1713474168	NORDEX SE	01/02/23	B-	96,041	275	7,32%	Sì	No	Eolico	DE

Fonte: Marzotto Sim

QUARANTA TITOLI SU CUI PUNTARE A PIAZZA AFFARI

Titolo	Segmento	Settore	Capitalizzazione Mln €	Chiusura 28-mag-20	Var% inizio 2020	Var% 1 anno
A2a	Blue Chips	Utility	3.916	1,25	-25,24	-14,99z
Alkemy	Star	Tecnologici	33	5,82	-33,86	-48,50
Amplifon	Star	Farmaceutico	5.571	24,61	-4,02	23,79
Aquafil	Star	Tecnologici	138	3,22	-48,89	-61,20
Ascopiave	Star	Utility	927	3,955	3,67	8,50
Avio	Star	Tecnologici	397	15,08	8,80	17,63
Banco Bpm	Blue Chips	Banche Commerciali	1.764	1,164	-42,60	-28,44
Be	Star	Tecnologici	150	1,11	-11,90	13,27
Enel	Blue Chips	Utility	69.052	6,792	-3,96	17,69
Erg	Mta	Utility	2931	19,5	1,46	11,30
Exor	Blue Chips	Banche d'inv.-holding-Immob.	11.889	49,33	-28,59	-17,51
Falck Renewables	Star	Utility	1457	5	5,04	33,62
Ferrari	Blue Chips	Auto-veicoli-componenti	29.438	151,8	2,64	17,63
Fincantieri	Mta	Beni e servizi per l'industria	1.059	0,623	-32,36	-36,53
FincoBank	Blue Chips	Banche Commerciali	6.458	10,595	-0,89	11,53
FOS**	AIM Italia	Tecnologici	21	3,34	4,70	-
Giglio group	Star	Media	55	2,985	5,48	0,17
Guala Closures	Star	Beni e servizi per l'industria	385	6,21	-14,70	4,19
Intesa Sanpaolo	Blue Chips	Banche Commerciali	27.291	1,5586	-33,63	-17,40
Inwit	Mta	Telecomunicazioni	5.514	9,19	11,81	22,32
La Doria	Star	Alimentari	335	10,82	15,97	31,15
Mediobanca	Blue Chips	Banche d'inv.-holding-Immob.	5254	5,922	-39,66	-30,26
Nexi	Blue Chips	Banche d'inv.-holding-Immob.	9.034	14,39	16,24	61,63
Orsero	Star	Alimentari	90	5,08	-20,38	-28,65
Prima Industrie	Star	Beni e servizi per l'industria	148	14,14	-13,78	-12,06
Reply	Star	Tecnologici	2.884	77,1	11,02	30,68
Retelit	Star	Telecomunicazioni	256	1,558	-2,01	13,14
Sesa	Star	Banche d'inv.-holding-Immob.	769	49,65	4,20	82,54
Snam	Blue Chips	Utility	14.218	4,188	-10,63	-9,47
Telecom Italia	Blue Chips	Telecomunicazioni	5.096	0,3352	-39,76	-24,61
Terna	Blue Chips	Utility	12.032	5,986	0,54	4,47
Tinexta	Star	Beni e servizi per l'industria	529	11,2	-3,45	-16,29
Unicredit	Blue Chips	Banche Commerciali	17.149	7,665	-41,13	-23,18
Unidata*	AIM Italia	Tecnologici	43	17,75	32,76	-
Webuild	Mta	Costruzioni e materiali edili	1.116	1,251	-22,06	-27,01
Wiiit	Star	Tecnologici	281	106	15,47	120,83
Zignago Vetro	Star	Chimico	1.026	11,66	-8,19	16,14

* % dal 16-mar-20, giorno dell'IPO ** quotato dal 26-nov-19

170 punti entro giugno/luglio. Inoltre, osserva Cesarano, «se si guarda l'andamento storico fra la capitalizzazione e la massa monetaria, si nota che i mercati europei possono avere un margine di rialzo di circa il 10% entro fine anno».

Equita sim ha già posizionato il portafoglio su titoli quali Enel, Terna, Telecom Italia, Fineco, Acea, Erg, Falck Renewables, Inwit e Reply. In via indiretta anche le banche potranno trarre beneficio e gli istituti che Equita ritiene siano solidi sono Intesa Sanpaolo e Mediobanca. Un report invece di Banca Imi, incentrato sulle eccellenze dello Star più orientate ai temi Esg, indica Ascopiave, Avio, La Doria, Orsero, Guala Closures, Zignago Vetro, Alkemy, BE, Giglio Group, SeSa, Tinexta e Wiit. Il gestore Lemanik punta su Enel, Amplifon, Nexi, Fineco, Snam, Terna, Ferrari, Reply «titoli difensivi, con un modello di business sostenibile e bassa leva». Per Tommaso Federici, responsabile delle gestioni di Banca Ifigest, «è arrivata l'ora di chiudere molti differenziali aperti negli ultimi anni, sia di innovazione tecnologica che sul sistema Paese». Secondo Federici ne beneficerà in via indiretta anche il settore finanziario, per l'esposizione ai Btp e ai fattori influenzati dallo spread come il premio per il rischio e il costo del capitale. I titoli che preferisce per il recovery sono Enel, Intesa, Unicredit, Banco Bpm, Webuild, Fincantieri, Telecom, Exor e Inwit.

Antonio Amendola, co-gestore di Italia ed Europa AcomeA Sgr, ritiene «importante che la proposta sia arrivata dalla Germania, a indicare che forse Merkel ha deciso di accelerare il processo di integrazione». I due effetti sui mercati ora «saranno una maggiore propensione a investire in Italia, che dovrà recuperare rispetto al centro Europa e verso i titoli mid small cap, rimasti indietro nell'ultimo periodo». Nelle scelte di Amendola vi sono Reply, Webuild, Sesa, Acquafil, Unidata, Fos, Retelit e Prima Industrie. Sul fronte dei bond, Giacomo Alessi, analista di Marzotto Sim, ha scelto titoli con rendimenti fino al 20%, quindi anche rischiosi, che possono però beneficiare del salvataggio del settore. Vi sono Lufthansa, Ryanair, Tap per il comparto aereo, ma anche l'italiana Rekeep che significa gli ambienti. (riproduzione riservata)

BAZOOKA UE/2 Con la crisi le imprese perderanno 720 miliardi di capitale e ridurranno gli investimenti di 831. Bruxelles pronta a tamponare a patto che le risorse vadano a digitale e verde. Che benefici per l'Italia e quando?

Riconversione forzata

L'ITALIA DA CONTRIBUTORE A BENEFICIARIO NETTO DEL BILANCIO UE

Stime di allocazione fra Paesi scelti dei 500 miliardi di trasferimenti previsti dal piano Next Generation Eu

Paese	Chiave di ripartizione*	Allocazione trasferimenti (mld)	Chiave pil (2019)	Contributo per trasferimenti (mld)	Saldo netto (mld)	Trasferimento netto (% PIL)	Per anno (mld)	Posizione Netta EU Budget per anno (2014-18 media; mld)
Spagna	19,9%	99	8,9%	44,7	54,7	4%	7,8	2,0
Italia	20,5%	102	12,8%	64,2	38,1	2%	5,4	-3,8
Polonia	8,7%	43	3,8%	19,0	24,3	4%	3,5	10,2
Grecia	5,8%	29	1,3%	6,7	22,1	10%	3,2	4,3
Portogallo	4,2%	21	1,5%	7,6	13,2	5%	1,9	2,3
Belgio	1,6%	8	3,4%	17,0	-9,2	-2%	-1,3	-1,1
Austria	1,0%	5	2,9%	14,3	-9,6	-2%	-1,4	-1,1
Svezia	1,2%	6	3,4%	17,1	-10,9	-2%	-1,6	-1,7
Paesi Bassi	1,7%	8	5,8%	29,2	-20,8	-2%	-3,0	-2,5
Francia	10,4%	52	17,4%	86,9	-35,0	-1%	-5,0	-6,5
Germania	7,0%	35	24,7%	123,4	-88,6	-2%	-12,7	-13,0

*Assunzione basata su ripartizione proposta per Recovery and Resilience Facility

Fonte: di Silvia Merler, responsabile della ricerca per l'Algebris Policy & Research Forum

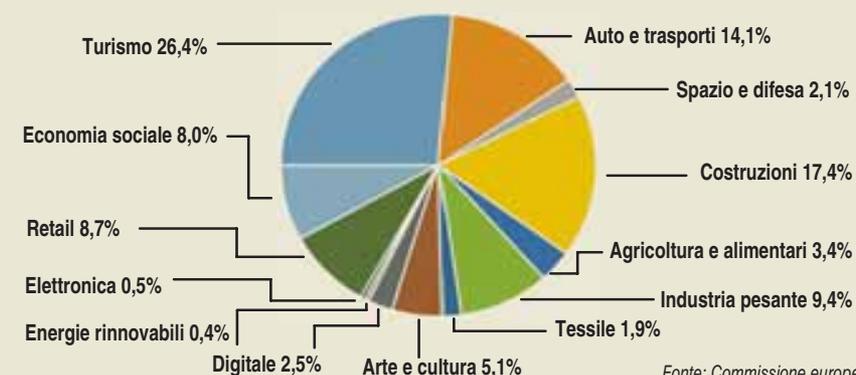
GRAFICA MF-MILANO FINANZA

di Francesco Bertolino

Il Vecchio Continente vuole chiudere con il passato e la crisi pandemica offre l'occasione per svolte epocali. Quest'anno, calcola la Commissione, le imprese europee avranno bisogno di 720 miliardi di euro per rimpiazzare il capitale perduto a causa del lockdown e della successiva recessione stimata al -7,4%. Nel biennio 2020 e 2021, inoltre, la crisi farà crollare di 15 miliardi gli investimenti pubblici e di 831 quelli privati, bloccando la transizione verde e la trasformazione digitale che già avrebbero richiesto risorse aggiuntive per 595 miliardi l'anno. Il piano Next Generation Eu mira a tappare le falle con 750 miliardi raccolti a nome dell'Ue sul mercato, ma non tutte e non a ogni costo. L'obiettivo di Bruxelles non è tornare all'era ante-coronavirus, ma costruire sulle macerie un'unione economica diversa e moderna basata su quattro pilastri: sostenibilità, tecnologia, salute e autosufficienza produttiva. Il dirigismo europeo traspare già dai criteri del Solvency support instrument, fondo da 31 miliardi che tramite garanzie mobiliterà 300 miliardi di capitali per le imprese a rischio insolvenza, specie negli Stati più colpiti dalla crisi e con meno denari per farvi fronte. «Lo strumento avrà condizioni», ha chiarito la commissaria alla concorrenza, Margrethe Vestager, «le compagnie beneficiarie devono essere economicamente sostenibili» e

LA PANDEMIA AFFOSSA TURISMO E COSTRUZIONI

Perdite sul capitale per settore economico a causa di lockdown e recessione (% su un totale 2020 di 720 miliardi)



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Fonte: Commissione europea

«gli investimenti supportati devono realizzare gli obiettivi fissati da Green deal e Digital agenda». L'Unione europea, insomma, non salverà aziende zombie o pervicacemente inquinanti così come non saranno indiscriminati gli aiuti agli Stati membri. Per aver accesso al vero e proprio Recovery Fund da 560 miliardi i Paesi dovranno infatti stilare e concordare con la Commissione un piano quadriennale (al 2024) di riforme e investimenti, di nuovo rivolti in special modo a digitalizzazione e transizione verde. Contributi e prestiti saranno erogati a rate, collegate al raggiungimento di «pietre miliari» e sospensibili in caso di mancato progresso sugli obiettivi. Altri 55 miliardi saranno poi dedicati all'occupazione, ma solo nei settori strategici per una pronta ripresa e per la competitività europea (React-Eu). Fondi per 75 miliardi saranno infine destinati in vario modo a digitalizzazione, lotta al cambiamento climatico, rafforzamento delle catene produttive e autosufficienza del sistema sanitario europeo.

Su queste priorità, perlomeno a parole, tutti i governi dei 27 Stati membri concordano. Senza investimenti comuni su tecnologie, ricerca ed energie rinnovabili l'Unione europea rischia di finire dilaniata dalle spinte centrifughe sui Paesi europei delle due superpotenze in rotta di collisione, Cina e Stati Uniti. Le battaglie geopolitiche sul vaccino contro il Covid-19, sul 5G e sulle batterie per l'auto elettrica spiegano bene perché la riconversione industriale forzata dell'Ue sia una questione di sopravvivenza che spinge alla conversione sulla via di Bruxelles anche i più accaniti eurosceettici.

Come tale, andrebbe affrontata con urgenza, ma le trattative fra i governi si preannunciano lunghe e laboriose. Nella migliore delle ipotesi, fra voti delle istituzioni europee e dei parlamenti nazionali, il piano Next Generation Eu non sarà operativo prima di gennaio 2021. Troppo tardi anche a giudizio della Commissione che ha chiesto di emendare il bilancio Ue vigente per rendere 11,5 miliardi disponibili già nel 2020. A Roma dovrebbero così arrivare poco più di 2 miliardi entro fine anno, un quinto del totale. Fra i Paesi più colpiti dalla pandemia e fra i più indebitati, del resto, l'Italia dovrebbe essere la principale beneficiaria dei 750 miliardi, anche se non è ancora chiaro in quale misura. Fonti hanno parlato di 173 miliardi complessivi, di cui 81,8 sotto forma di trasferimenti e 90,9 sotto forma di prestiti. Altre ricostruzioni si fermano un po' al di sotto, anche considerato il tetto del 4,7% del reddito nazionale lordo imposto ai prestiti del Recovery fund. Il vantaggio concreto si misurerà, però, soprattutto sulla differenza fra trasferimenti ricevuti e contributi apportati da ogni Paese al fondo. Secondo le stime di Silvia Merler, responsabile della ricerca per l'Algebris policy & research forum, basate sulla chiave di ripartizione stabilita per il Recovery and resilience facility (20,5%), l'Italia potrebbe ottenere trasferimenti per 102 miliardi a fronte di un contributo di 64, con un saldo netto positivo per 38 miliardi, secondo solo a quello della Spagna. Il beneficio potrebbe poi salire se saranno accolte le proposte della Commissione per aumentare le risorse proprie dell'Ue con tasse sulle emissioni inquinanti, multinazionali e colossi tecnologici. (riproduzione riservata)

