



a cura di Giambattista Pepi

Secondo l'analista Maurizio Mazziero i mercati stanno correggendo

Borse, prove tecniche di storno Le chance migliori sono in Europa

Le incognite sulla crescita mondiale, le crisi geo-politiche e il fattore - Grecia aumentano la volatilità dei listini azionari. Gli utili per azione delle società europee sono ancora inferiori del 25% rispetto al picco del 2007

Sono tre i principali driver del miglioramento delle prospettive dell'economia e dei mercati azionari europei nel primo semestre 2015. La svalutazione dell'euro nei confronti del dollaro per effetto degli interventi di politica monetaria della Bce, il basso costo del denaro e la riduzione dei costi energetici. La congiuntura astrale, però, come lei ha osservato nell'Osservatorio sui dati statistici italiani del primo trimestre, non funziona più. Che implicazioni può avere questo sulle attese di utili delle società e sui mercati azionari europei?

«Due considerazioni. La prima è che è vero che ci sono stati questi fattori esogeni che hanno favorito in qualche modo soprattutto le imprese europee che riguardano, appunto, un cambio più favorevole all'euro e il valore delle materie prime energetiche. Ma a ben vedere tutto ciò non è più vero. Nel senso che in questo momento il cambio euro-dollaro è poco sopra 1,12 ben distanti dai minimi che sono stati raggiunti a 1,05, poco discosto dalla parità. E per quanto riguarda il petrolio, se andiamo ad osservare il WTI, siamo più o meno intorno ai 61 dollari al barile, il 40% in più rispetto ai minimi raggiunti nel mese di marzo. Questo significa che tutto sommato questi benefici non sono poi così evidenti come prima. In particolare per l'Italia che ha una grande vocazione esportatrice, le condizioni favorevoli del cambio l'hanno favorita in modo evidente, ma persistono delle problematiche derivanti dal fatto che c'è un'alta rigidità nel mercato del lavoro e soprattutto c'è un'alta tassazione».

Alcuni analisti concordano su una crescita positiva degli utili di circa il 5% nel 2015 in Europa e del 15% nell'euro zona. La ripresa degli utili europei non è finita. Mentre i profitti negli Stati Uniti sono ben al di sopra del picco pre-2007, in Europa restano oltre il 20% al di sotto di tale livello. Stando così le cose, è verosimile l'ipotesi che dove la crisi economica ha colpito più profondamente, le economie sono attese da aspettative di crescita maggiori e sono quindi più attraenti?

| LA TOP TEN DELLE BLUE CHIPS DELLA BORSA ITALIANA NEL 2015 | | | |
|---|---------------------------|----------|--------------|
| | Nome | Valore € | Variazione % |
| | Banca Pop. Milano | 1,005 | + 85,25 |
| | Yoox | 31,37 | + 70,49 |
| | Moncler | 17,47 | + 57,10 |
| | Banco Popolare | 15,76 | + 56,66 |
| | Banco Pop. Emilia Romagna | 8,46 | + 54,80 |
| | Azimut Holding | 27,13 | + 54,04 |
| | Finmeccanica | 11,84 | + 53,07 |
| | Mediolanum | 7,915 | + 49,62 |
| | Fiat Chrysler Automobiles | 14,03 | + 46,15 |
| | Intesa Sanpaolo | 3,478 | + 43,60 |

Le maggiori performance dal 31 dicembre 2014 al 26 giugno 2015.
Fonte: Borsa Italiana SpA



Analista finanziario e socio ordinario della Società Italiana di Analisi Tecnica, Maurizio Mazziero è fondatore di Mazziero Research, che pubblica trimestralmente un Osservatorio sui dati economici italiani.

«È tutto vero. L'indice americano ha raggiunto livelli già molto elevati e non credo che allo stato sia immaginabile attendersi una crescita ancora più elevata dei margini. Invece in Europa il miglioramento dei margini ci può stare

perché effettivamente la crisi ha colpito duramente e si attende una ripresa che porterà ad un miglioramento dei profitti aziendali. Questo visto nel suo complesso in Europa. Se poi andiamo a calare questo tipo di analisi nei singoli paesi tutto dipende dalle riforme che sono state fatte. Ecco che allora in Spagna sono state effettivamente fatte delle riforme per cui in questo momento si ha un miglioramento dei margini, quello che manca è una fiducia al consumo perché ancora la disoccupazione è molto elevata e la domanda interna è depressa. La ripresa italiana è asfittica. Il nostro Paese non cresce perché ha problemi di natura strutturale». Le borse americane e, a cascata, quelle asiatiche ed europee sono state caratterizzate da una notevole volatilità. Verosimilmente in dipendenza dei tempi nel rialzo dei tassi da parte della Federal Reserve dopo la fine del tapering,

da incertezze che permangono sull'intensità e profondità della crescita e del commercio mondiali e, limitatamente all'euro zona, dal fattore - Grecia. I listini stanno ritracciando dai massimi. Un trend che sarà accentuato?

«Tutti i listini stanno correggendo. Se si va a vedere l'ampiezza delle correzioni è maggiore in Italia e in Europa (Indice Euro stoxx), rispetto a quelli americani, il baricentro della crisi è nell'euro zona. Deriva tutto dall'incognita relativa alla Grecia. Credo che in questo momento la Grecia e le istituzioni europee stanno cercando una via d'uscita dignitosa. Una soluzione a breve. O si va verso il default o si va verso una soluzione che fornirà altro tempo alla Grecia. Ma quello che non serve è un compromesso al ribasso. Niente altro che una soluzione pasticciata che significherà rinviare avanti nel tempo il problema. La vera posta in gioco è la solidità della costruzione europea e dalla soluzione che sarà trovata sulla questione - greca potrà capirsi di che pasta è fatta l'Unione europea!».

Come deve comportarsi un investitore di medio profilo davanti a questo scenario?

«L'investitore dovrebbe cercare di non avere paura di mantenere la propria liquidità che potrà servire più avanti per investirla nel momento in cui i mercati avranno trovato il proprio equilibrio. Nello stesso tempo l'investitore dovrà cercare di fare un passo avanti nelle proprie azioni comportamentali. Non avere paura di andare a monetizzare in qualche modo le proprie posizioni andando magari a ricomprarle anche a livelli più alti qualora i mercati si fossero messi a posto e ritornassero a salire».

Quali sono secondo lei le aspettative di crescita dei settori più rappresentativi nella Borsa italiana? «Andare a focalizzarsi su aziende industriali che però al tempo stesso non abbiano elevati debiti perché i rendimenti delle obbligazioni inizieranno a crescere il che significa che il debito delle aziende diventerà più oneroso».

Pubblicato il bando di gara

Social housing, si riparte La Sicilia ora fa sul serio

Con la pubblicazione dell'avviso sulla Gazzetta Ufficiale della Regione Siciliana n. 25 del 2015 è partita la procedura ad evidenza pubblica della Regione Siciliana per la sottoscrizione di quote di un fondo immobiliare chiuso per la realizzazione in Sicilia di interventi di edilizia sociale (social housing) nell'ambito del Piano casa (DL 112



Palazzo d'Orleans sede della Regione Siciliana.

convertito nella legge 133 del 2008 e DPR 16 luglio 2009) per un valore di 30 milioni di euro. La Regione siciliana, d'intesa con la Cassa Depositi e Prestiti, che gestisce attraverso la CDPI SGR il Sistema dei fondi FIA, si è dunque rimessa in gioco dopo avere rischiato, unica regione italiana, di essere tagliata fuori dal Piano Casa (vedi Fi-

nanza & Sviluppo del 3 maggio 2015). Entro la prima decade di agosto il Dipartimento regionale delle Infrastrutture potrà ricevere le manifestazioni d'interesse da parte di fondi immobiliari chiusi gestiti da SGR. Tra i requisiti e le caratteristiche per partecipare al bando la Regione ha richiesto il coinvolgimento nelle scelte strategiche per il co-ordinamento della politica abitativa; la priorità agli interventi di recupero e riqualificazione urbana; l'applicazione nella progettazione di tecniche e tecnologie costruttive che riducano i consumi energetici e l'impatto ambientale e l'impegno a investire in Sicilia 30 milioni di euro in aggiunta a quelli regionali (30 milioni di euro).

Il patrimonio a 1.742 mld di euro

I fondi a passo di carica: a maggio raccolti 16,5 mld

L'industria del risparmio gestito ha archiviato il mese di maggio con sottoscrizioni nette per 16,5 miliardi di euro. Il patrimonio sfiora 1.742 miliardi di euro. Lo rende Assogestioni, l'associazione di riferimento dell'industria del risparmio gestito in Italia. Le gestioni di portafoglio hanno raccolto 4,9 miliardi di euro, suddivisi tra mandati retail (+

2,3 mld) e istituzionali (+ 2,6 mld). Protagonisti della raccolta i fondi aperti che registrano flussi per 11,6 miliardi di euro. Le preferenze degli investitori si sono indirizzate verso i prodotti flessibili (+ 6mld), gli obbligazionari (+ 1,75 mld), i bilanciati (+ 1,23 mld) e gli azionari (+ 537mln).

MAPPA MENSILE DEL RISPARMIO GESTITO MAGGIO 2015

| | |
|---------------------------|------------|
| Raccolta mensile | 16,5 mld |
| Patrimonio gestito | 1.742 mld |
| Fondi flessibili | + 6 mld |
| Fondi obbligazionari | + 1,75 mld |
| Fondi bilanciati | + 1,23 mld |
| Fondi azionari | + 537 mln |
| Fondi di diritto estero | + 8,6 mld |
| Fondi di diritto italiano | + 3 mld |

Fonte: Assogestioni