

RIPRESA/2 Il rimbalzo dell'economia deve servire a porre le basi per una crescita duratura. Occorre però ripensare il sistema e puntare molto sulla transizione ambientale. Parla De Felice (Intesa Sanpaolo)

di Andrea Pira

La scommessa per l'Italia non è soltanto crescere nel 2021 e nel 2022, ma riuscire a intervenire su un sistema economico farraginoso. «Il rimbalzo del pil e le opportunità aperte dai fondi in arrivo dall'Europa sono l'occasione per porre rimedio a una inerzia nel campo delle riforme e innalzare stabilmente la crescita rispetto ai livelli che ci hanno visto per anni fanalino di coda in Europa», spiega Gregorio De Felice, capo economista di Intesa Sanpaolo, a colloquio con *MF-Milano Finanza*. Allo scopo, sottolinea, un ruolo centrale lo potrà avere la transizione ecologica. «Le imprese italiane devono essere convinte del fatto che questa rivoluzione rappresenti una opportunità. Avremo una crescente domanda internazionale di prodotti ecologici. Le imprese più dinamiche che riusciranno a realizzare nuovi brevetti, prodotti e processi produttivi che salvaguardino l'ambiente saranno leader anche a livello internazionale».

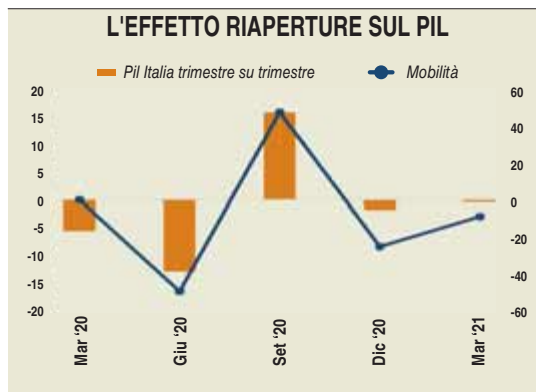
Domanda. Nelle ultime settimane, con le prime riaperture, ci sono stati diversi segnali di ottimismo sulla ripresa dell'economia italiana. Il governo non esclude di poter andare oltre il +4,5% previsto per fine anno dal Def e gli



Gregorio De Felice

indicatori Istat registrano l'aumento di fiducia di imprese e famiglie. Le vostre ultime previsioni davano la crescita al 3,7%. Potrebbero cambiare?

R. Non mi focalizzerei sul singolo numero. Abbiamo assistito al rimbalzo nel manifatturiero, non colpito dal secondo lockdown, e vediamo crescere la fiducia delle famiglie, premonitrice di una ripresa della domanda di beni e di consumi. Anche i dati del traffico autostradale sono in netta



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

ripresa. Nel Paese c'è una gran voglia di tornare alla normalità. Questo è quanto ci dicono gli indici di fiducia. Non possiamo trascurare la peculiarità di questa crisi. Non è dovuta all'eccesso di investimenti o a bolle del mercato finanziario o immobiliare. Un secondo elemento che induce ad un cauto ottimismo è legato a ciò che sta avvenendo fuori dall'Italia, in particolare in Asia e negli Stati Uniti, in questa fase i principali driver della crescita mondiale.

Negli Usa, che nel 2020 hanno contenuto il calo del pil al 3,5%, la previsione per quest'anno è al 7,5%. Con Trump prima e ora con Joe Biden stanno tornando i ruggenti anni Venti del secolo scorso. Dopo misure di politiche economiche che hanno messo soldi nelle tasche degli americani, Biden cerca ora un accordo con i Repubblicani sulle infrastrutture, puntando quindi sul tema della resilienza, molto caro a noi europei con il programma Next generation Eu.

D. Proprio sul Recovery Plan il governo si sta attrezzando per non sprecare le risorse e attuare quanto prima i progetti...

R. Le negoziazioni in corso con la Commissione europea prevedono riforme propedeutiche ai progetti di investimento previsti dal Piano nazionale di ripresa e resilienza. Serve intervenire su una pubblica amministrazione divenuta negli anni sempre più complicata e farraginoso, con un quadro regolamentare e processi decisionali così articolati che non favoriscono la capacità di fare impresa. Ciò nonostante, la nostra imprenditoria è in grado di raggiungere ottimi risultati sui mercati internazionali, come dimostra l'ampio avanzo commerciale con l'estero che ha raggiunto i 100 miliardi di euro, al netto della bolletta petrolifera, e l'andamento delle nostre esportazioni superiori a quelle di Francia e Germania.

D. Il Pnrr porterà con sé anche un'esplosione del debito. Basterà la futura crescita per riportarlo in futuro su una traiettoria discendente?

L'ascesa di Piazza Affari fa tornare anche la voglia di ipo sul Mta

di Andrea Montanari

Cinque del 2018, quattro nel 2019, una del 2020 e due, per ora, quest'anno. Piazza Affari non attrae da anni aziende di medio-grandi dimensioni. Un problema strutturale che il listino milanese (Mta) ha in parte compensato con le decine di matricole che ogni anno debuttano su Aim Italia. Ma i valori, in termini di raccolta e capitalizzazioni, non sono certo paragonabili. Così il fatto che dopo l'approdo di Philogen (18 febbraio) e quello più recente di Seco (5 maggio) entro l'estate siano attese dapprima The Italian Sea Group - il secondo player italiano quotato dopo Sanlorenzo che veleggia ai massimi storici a ridosso dei 24 euro per azione - e poi U-Power (calzature anti-infortunistiche e abbigliamento di lavoro: una novità per la borsa) può rappresentare un barlume di speranza per la borsa italiana ora confluita in Euronext. Il cantiere nautico toscano della famiglia Costantini (advisor Ambromobiliare, global coordinator Intermonte con Berenger e Glosser e Kg, oltre ai legali di Dentons) ha attirato l'attenzione dello stilista Giorgio Armani, che non solo ha definito l'accordo per la realizzazione di mega yacht ma sarà anche azionista con il belga Marc Coucke. Il debutto di Tisg è atteso nelle prossime settimane: la forchetta di prezzo al momento oscilla tra 4,1 e 5,66 euro, per una valutazione pre-aumento di capitale di 181-246 milioni. Poi, tra giugno e luglio,

toccherà al gruppo novarese U-Power di Pier Franco Uzzeni, che vede coinvolti l'advisor Lazard e i joint global coordinator Imi Intesa Sanpaolo, Unicredit e Bofa Securities (con le law firm Linklaters, Fieldfisher e Shearman&Sterling). Il target è il segmento Star, con flottante del 35%.

Si arriverà, così, a quattro debuttanti, le stesse di due anni fa, ma in un semestre. E non è poco. Nella seconda parte dell'anno potrebbero concretizzarsi altri progetti in tal senso. «Se messo in relazione con altri mercati europei, il numero di ipo su Mta appare decisamente scarso. Ma il dato risulta altrettanto evidente anche all'interno dei confini nazionali: si pensi che su Aim si contano 30 matricole a partire dal 2020 a fronte di tre sole ipo sul listino principale», commenta Andrea Ferrari, responsabile Equity Capital Markets di Equita. «Se dunque mettiamo a confronto Mta e Aim, ritengo si possano desumere alcuni elementi chiave utili a spiegare le ragioni di una differenza così marcata, a partire dalla minor flessibilità, snellezza e rapidità del processo di quotazione. Fattori che risultano fondamentali per

LE MATRICOLE ATTESE A PIAZZA AFFARI

dati in milioni

Società	Settore industriale	Fatturato	Ebitda
The Italian Sea Group	Nautica	116,4	14,5
U-Power	Abbigliamento lavoro	173,8	42,8
Faac	Automazione	461*	98*
Linkem	Wireless IT	127*	51,7*
Iveco	Automotive	5071,3*	nd
LimaCorporate	Ortopedia	243,2*	50,4*
Stevanato Group**	Servizi industria pharma	621*	111,11*
		cap soc***	dotazione***
Hope	Sicafeltif	20 milioni	1 miliardo

* dati relativi all'esercizio 2019

** quotazione a Wall Street

*** stima di dotazione patrimoniale e raccolta

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

poter cogliere le finestre di mercato più vantaggiose, soprattutto in momenti di elevata volatilità». Se il trend dei mercati - l'indice Ftse Mib ha superato quota 25 mila punti - proseguirà nei mesi estivi da settembre potrebbero arrivare altre matricole. A partire da LimaCorporate (ortopedia) controllata dal fondo svedese Eq, molto attivo in questo periodo sul dossier Eolo (connessione itc). Il competitor di quest'ultima, la romana Linkem, ha affidato il progetto di possibile appro-

do a Piazza Affari alla banca d'affari Usa Jefferies, che sta lavorando anche per conto della famiglia Stevanato alla quotazione a Wall Street della azienda veneta specializzata in sistemi e servizi per l'industria del pharma. Al listino milanese guarda con attenzione anche l'Arcidiocesi di Bologna per valorizzare l'eredità ricevuta nel 2015 di Faac (automazione) a compimento di un processo di acquisizioni e di espansione internazionale. Tra fine anno e metà 2022 si può concretizzare il debutto di Iveco, come spin-off di Chn Industrial (Exor): operazione miliardaria da 3-3,5 miliardi. Sarebbe una big, in termini di valore, per Milano dopo il debutto di Nexi (raccolta di 2 miliardi) che oggi vale 10,46 miliardi.

Innovativa sarà la sicafeltif Hope, promossa dal banker-scrittore Claudio Scardovi (Unicredit è il primo socio), che debutterà in autunno. Infine, sul mercato sta per arrivare Smart Spac Progetto innovativo - tra i promotori ci sarebbero gli avvocati Francesco Sciaudone e Adriano Pala dello studio legale Grimaldi e l'imprenditore Rinaldo Denti - destinata a sostenere l'accelerazione delle ipo delle pmi. (riproduzione riservata)

R. Una accelerazione della crescita economica è l'unica strada su cui puntare. Una più elevata crescita è necessaria anche per risolvere problemi paralleli al debito pubblico come l'eccessiva disoccupazione nelle regioni meridionali e tra i giovani. Altre vie avrebbero impatti dannosi sul risparmio delle famiglie o creerebbero problemi al sistema finanziario. Abbiamo una significativa finestra di opportunità che non va sprecata. Una elevata quota di debito pubblico detenuta dall'euro sistema (Bankitalia e Bce) e poi nei confronti della Commissione Ue quando partirà il programma Next Generation Eu rappresentano fattori che favoriscono la sostenibilità del debito perché sono istituzioni che non fanno trading o generano volatilità. Ciò non vuol dire che anche quella componente di debito non dovrà essere restituita.

D. Quali settori traineranno la ripresa?

R. Tutto il mondo dell'elettronica e dell'elettrotecnica, legato alla digitalizzazione. C'è poi il tema trasversale della transizione ecologica, fortemente trainato da incentivi e progetti di sviluppo. Anche il settore dei mezzi di trasporto potrà beneficiarne, con lo spostamento della alimentazione a favore dell'elettrico e poi dell'idrogeno. Occorre cavalcare il tema della transizione ambientale che vedrà una crescente domanda mondiale. Gli Usa hanno svoltato da questo punto di vista e lo stesso sta facendo la Cina. È un processo win-win. Da un lato preserviamo l'ambiente, dall'altro abbiamo una opportunità di business estremamente promettente. Il mondo della finanza lo sta accompagnando. Nel risparmio gestito assistiamo a una forte crescita dei fondi ESG. L'allocatione del credito bancario seguirà la stessa direzione. Intesa Sanpaolo, ad esempio, offre prestiti a condizioni più vantaggiose per progetti ecologici o che riguardano la circular economy.

D. In questo contesto come convogliare verso la ripresa il risparmio che è andato crescendo nell'ultimo anno?

R. C'è un eccesso di risparmio nei conti coerenti delle banche. È un fenomeno che riguarda non soltanto le famiglie ma anche le imprese. Superati i timori della pandemia, i risparmiatori italiani coglieranno le opportunità legate alla accelerazione della crescita economica. Le imprese devono e possono riprendere ad investire e fare ricorso al mercato dei capitali per finanziare crescita dimensionale e espansione internazionale. (riproduzione riservata)

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

RIPRESA/3 Con la fiducia risalita a livelli pre-pandemici gli italiani sono pronti a tornare a spendere in viaggi, ristoranti, shopping e benessere. La borsa ha i suoi campioni per puntare sul trend: i consigli dei gestori

La Piazza che consuma

di Marco Capponi

Al risveglio dal letargo pandemico, gli italiani sono finalmente pronti a sperimentare un ritorno alla normalità che ha tutto il sapore delle vecchie abitudini. Chiusi nel comodino tablet, pc e piattaforme di streaming, ecco tornare alla ribalta le forme di divertimento tradizionali: bar, ristoranti, viaggi, shopping, concerti. In altre parole, c'è una gran voglia di tornare in strada, recuperando tutto il tempo perso nelle proprie abitazioni per via del lockdown. Una survey di Ubs Evidence Lab, a tal proposito, ha rilevato che un abitante del Paese su due ha intenzione di incrementare la spesa destinata a ristoranti e bar. Oltre il 40% spenderà di più per viaggiare, acquistare vestiti e partecipare a eventi. Nella parte bassa della graduatoria stilata dal colosso elvetico, d'altro canto, compaiono le spese per prodotti tech, telecomunicazioni e immobiliare. I dati pubblicati dall'Istat, intanto, confermano che la voglia di tornare a spendere c'è, ed è forte: l'indice che misura il clima di fiducia dei consumatori a maggio è salito a 110,6 punti dai 102,3 di aprile, raggiungendo valori molto simili a quelli di febbraio 2020. Ottimismo confermato dall'analogo indicatore relativo all'Eurozona (grafico qui accanto), che è tornato addirittura sopra i livelli pre-pandemia.

«La statistica», commenta Marco Vailati, responsabile ricerca e investimenti di Cassa Lombarda, «sembra anticipare una crescita sequenziale dei consumi che potrà essere alimentata dai risparmi, la cui percentuale sul reddito disponibile è aumentata nei precedenti periodi di incertezza». Sotto i materassi degli italiani c'è una montagna di denaro pronta a essere convogliata verso l'economia reale, e il fenomeno, va da sé, si ripercuote anche negli investimenti a Piazza Affari. Il listino milanese ha molti campioni ben posizionati per beneficiare di questo auspicio boom dei consumi. *MF-Milano Finanza* ha costruito un basket di titoli (tabella in pagina) selezionati dai gestori di AcomeA Sgr, Banor Sim, Cirdan Capital e Gamma Capital Markets, che possono essere divisi in quattro macro-gruppi tematici.

VIAGGI. La rapida diffusione dei vaccini giocherà a favore della mobilità aerea. Per Angelo Meda, responsabile azionario di Banor Sim, un nome interessante è quello di Enav, «che sconta nei prezzi attuali una perdita nettamente superiore a quella garantita dalla regolamentazione». Molte persone però continueranno a preferire i mezzi privati, optando per un turismo di prossimità su quattro ruote. Antonio De Nigri, founder e ceo di Cirdan Capital, suggerisce in tal senso «Stellantis, che beneficerà dell'incremento del turismo e della capacità produttiva nel settore delle au-

to elettriche». Per ragioni analoghe un'altra big del Ftse Mib, Atlantia, è tra i titoli selezionati da Meda, grazie alla combinazione «di recupero del traffico autostradale e risoluzione della vicenda Aspi». Interessanti anche i nomi di Portale Sardegna e Fiera Milano.

RISTORANTI. Con la fine dei lockdown si

Markets, Giovanni Cuniberti, «è in corso un processo di turnaround che prevede l'ingresso in città di seconda fascia, nel quale i competitor più grandi come Zara o H&M non sono presenti». Per Amendola invece Ovs è interessante perché «ha una stagionalità positiva nei mesi primaverili ed estivi, quando la gente esce di più per fare acquisti». Con lo shop-

I CAMPIONI DELLA RIPRESA DEI CONSUMI A PIAZZA AFFARI

Società	Consigliato da	Prezzo 27/05	Market cap (mln)	Perf. 2021	Perf. a 1 anno	P/E 2021
Arterra Bioscience	Gamma Capital Markets	3,88	26	36,14%	14,29%	-
Atlantia	Banor Sim	15,435	12746	4,89%	2,32%	34,5
Enav	Banor Sim	3,74	2026	3,95%	-8,78%	33,2
Fiera Milano	Banor Sim	3,55	255	25%	7,58%	neg
Igd	Banor Sim	4,03	445	11,94%	25,74%	7,7
Ivs	Banor Sim	5,98	233	8,33%	-2,29%	304
Longino&Cardenal	AcomeA Sgr	3,96	25	46,67%	30,26%	-
Marr	AcomeA Sgr	20,14	1340	19,45%	60,35%	34,6
Ovs	Gamma Capital Markets, AcomeA Sgr	1,722	391	64%	98,04%	40,4
Portale Sardegna	AcomeA Sgr	3,22	5	86,13%	47,71%	-
S. Ferragamo	Cirdan Capital	18,995	3206	19,77%	69,90%	183,5
Safilo Group	Gamma Capital Markets	1,606	443	101,51%	114,42%	neg
Stellantis	Cirdan Capital	16,078	50162	35,99%	144,37%	6,9
Technogym	AcomeA Sgr	10,3	2074	11,47%	44,66%	36,7

Fonte: Nomi dei titoli forniti dalle società di gestione

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

FIDUCIA DEI CONSUMATORI A LIVELLI PRE-COVID



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

sta finalmente tornando a mangiare fuori: per scegliere dove andare, l'attenzione degli utenti si rivolge soprattutto alla qualità del cibo. Un titolo interessante è Longino&Cardenal, commenta Antonio Amendola, fund manager equity Italia ed Europa di AcomeA sgr, «che fornisce i ristoranti di alta gamma in tutta Italia e sta espandendo la sua attività negli Usa». Ancora, il money manager consiglia Marr, che combina le potenzialità della ripartenza della ristorazione con «flussi turistici e ripresa dello street food». Da segnalare infine Ivs, società leader nei distributori automatici di cibo e bevande.

SHOPPING. Ovs è un nome da tenere d'occhio, tanto più dopo che il management ha rivisto al rialzo le stime di crescita. «Attualmente», spiega il responsabile della consulenza fee-only di Gamma Capital

ping si assisterà alla ripartenza dei centri commerciali: il titolo esposto in maniera migliore al fenomeno è Igd-Immobiliare Grande Distribuzione, che per Meda dovrebbe beneficiare anche «di un dividendo che normalizzato risulta superiore al 7%». Senza contare il lusso. Su tutti Ferragamo: De Nigri giudica le sue valutazioni interessanti «anche grazie ai consumi asiatici».

TEMPO LIBERO. Migrato nel mondo digitale durante la pandemia, ora il settore ripartirà con la riapertura di attività come centri estetici e palestre. Amendola cita le potenzialità di Technogym,

«che beneficia anche della ripresa del turismo, visto che rifornisce gli alberghi di alta gamma nel mondo». Per Cuniberti invece un osservato speciale è Safilo Group (ottica): «Il nuovo ceo ha rivisto la strategia, prevedendo tagli sui costi, crescita del fatturato online e acquisizione di quote di mercato tramite una strategia m&a per il posizionamento su marchi tier 2, che non entrano in competizione coi leader del settore come Luxottica». Guardando all'Aim, fari puntati su Arterra Bioscience, attiva nella ricerca di principi attivi biologici per la cosmesi. «Ha possibilità di crescita esponenziale», conclude Cuniberti, «entrando nei settori di chimica e biochimica». (riproduzione riservata)

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