

Intervista Federico Imbert (Credit Suisse)

«Piazza Affari da record questo è l'anno del toro»

► Per il manager che guida la banca svizzera ► Da gennaio il principale indice azionario l'Italia è già nel mirino dei grandi investitori ha guadagnato il 18% e promette nuovi balzi

Dall'inizio dell'anno l'indice Ftse Mib di Piazza Affari è cresciuto del 18%. Un balzo non certo modesto, ma potrebbe essere solo il primo tratto di un percorso più ampio. Federico Imbert, alla guida del Credit Suisse Italia e banchiere di lungo corso, è tra i più apprezzati investment banker. A lui chiediamo se davvero la Borsa italiana è finalmente in procinto di compiere il balzo che si attende da anni. «Noi ci crediamo - dice - tanto che come Credit Suisse abbiamo diffuso un report sul "Cambiamento silenzioso" in Italia, in cui giudichiamo la Borsa di Milano tra le più performanti nel 2015».

Cambiamento silenzioso? Ai più è sembrato rumoroso, più che silenzioso.

«Cambiamento silenzioso nel senso che i suoi effetti ancora non sono stati recepiti appieno dal mercato. Ribadisco: siamo estremamente positivi sull'Italia e sul mercato azionario italiano. E non solo perché le previsioni di Pil hanno invertito la rotta, ma anche perché la Borsa italiana è la più conveniente in assoluto in termini di rapporto tra quotazioni e valore reale delle aziende».

Nonostante in questo momento l'impresa italiana sia la più refrattaria a investire?

«Le cose stanno cambiando, osservi come si sono impennati gli indici di fiducia. Vero è che il costo del denaro per le imprese italiane continua ad essere troppo alto, attorno al 5%. E ciò penalizza soprattutto le pmi, che hanno minori possibilità negoziali e poche possibilità di accesso al mercato dei capitali...».

Il Quantitative easing della Bce può migliorare le cose?

«Ci stavo arrivando. Grazie al Qe, siamo convinti che il costo del debito in Italia si allineerà a quello di altri paesi europei come Francia e Germania. E ciò darà una spinta notevole alla ripre-

sa. L'esempio spagnolo è lì a dimostrarlo. Però non aspettiamoci miracoli: il credito premierà le imprese meritevoli, soprattutto quelle orientate all'export».

Credit Suisse è primaria banca internazionale, qual è il giudizio degli investitori esteri sull'azione del governo Renzi?

«C'è grande interesse, francamente non avevo mai riscontrato tanta fiducia da parte degli investitori stranieri. Evidentemente sono state ben percepite le riforme già varate: il jobs act, le banche popolari, il tentativo concreto di cancellare il bicameralismo perfetto. E convince l'allineamento tra premier e ministro dell'Economia che non sempre si è avuto in governi precedenti».

Sul fronte delle privatizzazioni non si è però visto granché.

«Non è vero. Il collocamento di Fincantieri, quello molto ben riuscito di Rai Way, il completamento dell'operazione Enel-Endesa, il collocamento di un'altra quota di Enel: non è poco, se si pensa agli ultimi dieci anni. E poi le privatizzazioni in arrivo: Poste, Ferrovie e magari Enav».

Come giudica il progetto di privatizzare una parte degli immobili di Stato?

«Un altro segno del cambiamento. C'è grande interesse anche per il real estate italiano, sebbene gli investitori vogliano asset

con indicazioni chiare di destinazione urbanistica. Chi punta sul mattone in ottica di lungo periodo non cerca sconti di prezzo, quanto piuttosto il non dover subire le nostre lungaggini sui cambi di destinazione d'uso».

La Borsa va se l'economia va. Che cosa pensa dello scenario economico nazionale?

«Il Consumer Confidence Index italiano è ai massimi degli ultimi 13 anni: per le Borse è importante la direzione, soprattutto se accompagnata da una regressione del tasso di disoccupazione».

Può bastare un clima positivo per convincere gli investitori?

«No, ma aiuta. E comunque ci sono elementi concreti che confermano il miglioramento: la ripresa dell'auto, il risveglio dell'advertising. Il fatto che gli analisti stiano rivedendo il Pil al rialzo è un segnale forte. Per non parlare della caduta del prezzo del petrolio, dell'euro quasi in parità col

dollaro, di uno spread a 90 e di una Bce fortemente impegnata nella crescita. E mi lasci dire...»

Non esiti, dica pure.

«Vogliamo per una volta ricordare ad alta voce che l'Italia è uno dei pochi Paesi europei con surplus primario? E vogliamo aggiungere che la somma tra debito pubblico e debito privato in percentuale sul Pil dà dell'Italia un'immagine di solidità che pochi paesi possono vantare? Non certo la Gran Bretagna o la Francia o persino gli Usa. Anche il costo del lavoro è tra i meno alti».

Insomma, secondo lei c'è finalmente di che essere ottimisti.

«Sì, potremmo davvero essere alla vigilia di un forte recupero della Borsa italiana. I fondamentali lo confermano e la sottovalutazione dell'indice, unico nel panorama delle grandi Borse ancora ai livelli del 2010, è un fatto».

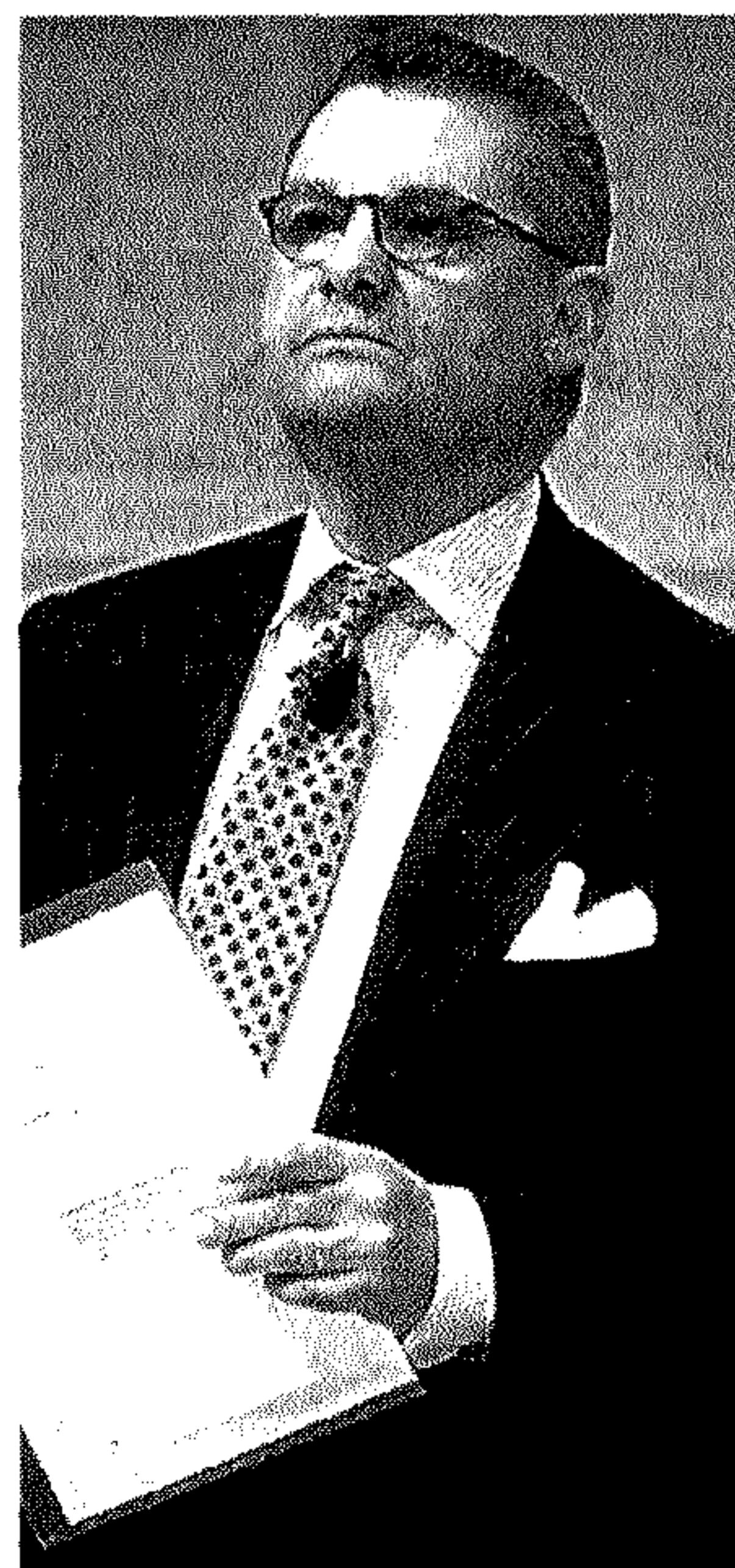
Su quali titoli punterebbe?

«La nostra ricerca suggerisce i bancari, che hanno le più interessanti prospettive. Per diverse ragioni: la riduzione del costo del debito renderà migliore la qualità dei crediti, il processo di concentrazione legato alla riforma delle popolari, le valutazioni modeste rispetto ai competitor europei e le modalità di svincolo dei crediti incagliati».

Come sarà tra cinque anni il sistema bancario italiano?

«Alla fine avremo due grandi campioni nazionali, Intesa e Unicredit, e tre o quattro grandi banche ex popolari a presidio delle macroregioni».

Oltre ai titoli bancari, quali al-

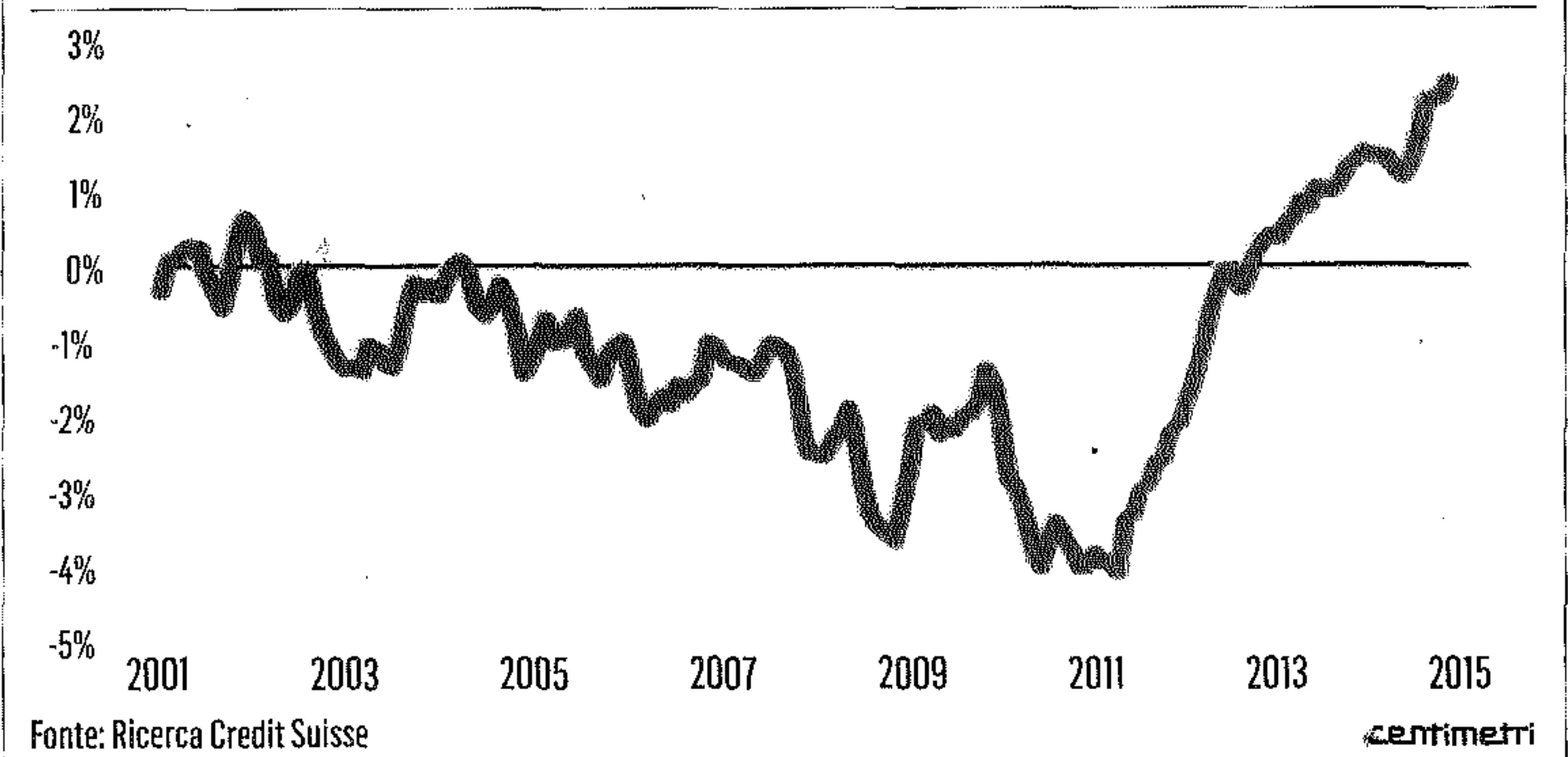


Federico Imbert

tri suggerirebbe?
«Possiamo fare degli esempi, ma solo perché sono storie aziendali che il nostro ufficio studi ha approfondito più di altre». Ne faccia sette di esempi, come i giorni della settimana.
«Intesa e Ubi nel settore bancario, Pirelli e Prysmian nell'industriale, Mediaset e Rai Way nella comunicazione, Salvatore Ferragamo nel lusso. Ma ripeto, si tratta di esempi. Per i prossimi due anni Piazza Affari ha da offrire numerose altre opportunità».
Oswaldo De Paolini

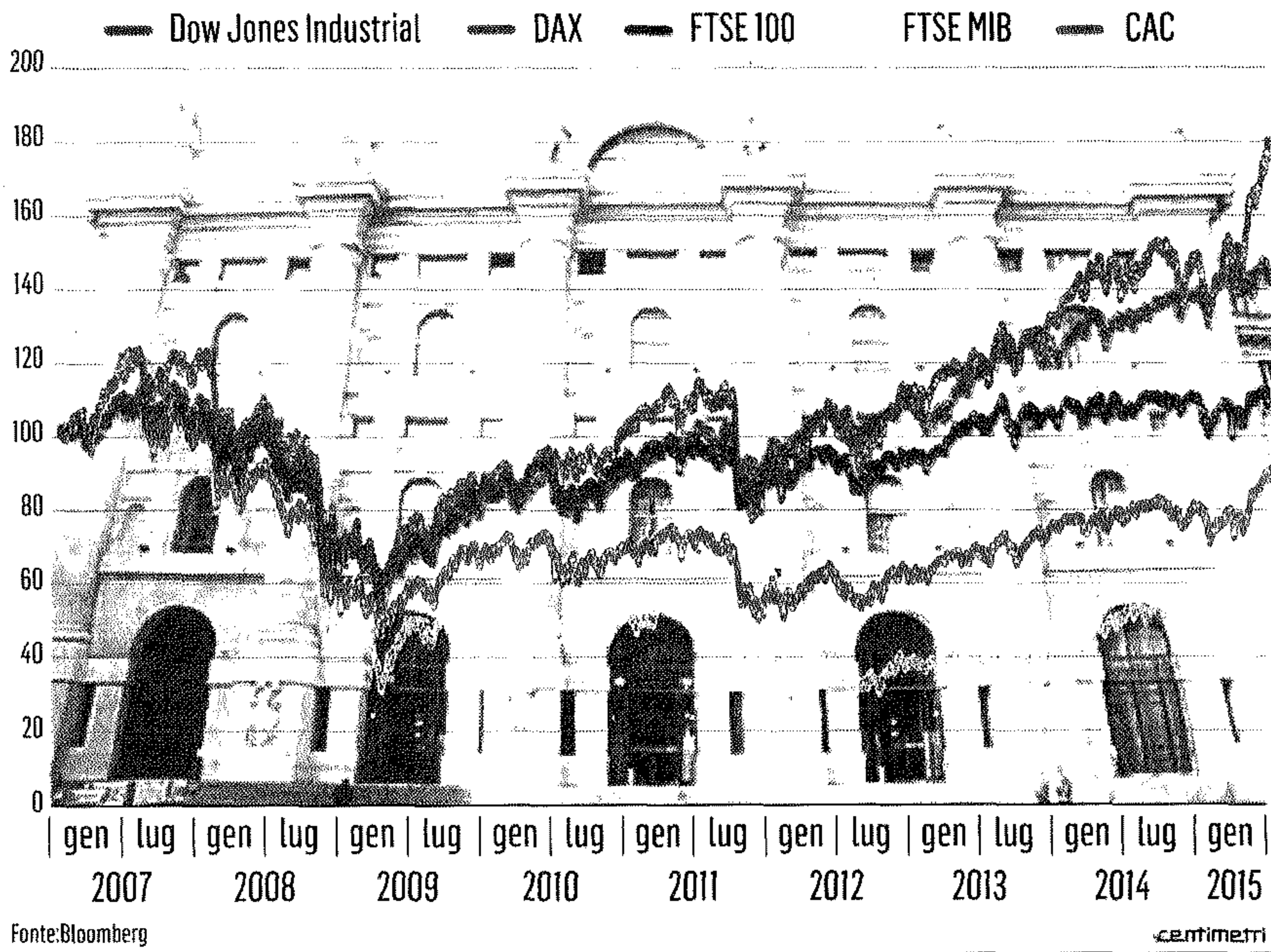
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Avanzo primario in percentuale al PIL



«INTESA E UBI, PIRELLI E PRYSMIAN, RAI WAY E MEDIASET OLTRE A FERRAGAMO SONO I TITOLI CONSIGLIATI MA SONO SOLO ESEMPI»

Andamento principali indici azionari dal 2007 a oggi



Rapporto quotazioni e valore effettivo delle aziende nei principali mercati

