

SE LA POLITICA FA CHIAREZZA, I MERCATI APPLAUDONO



Molti osservatori sono rimasti “straniti” del fatto che i mercati hanno sonoramente applaudito la vittoria britannica del partito che vuole allontanare l’Europa. Molti altri però assolutamente no: sapevano benissimo che c’era aria di vittoria per il movimento politico di Boris Johnson ma, ciò nonostante, hanno festeggiato ugualmente e sonoramente, e -forse- anche a ragione. Come mai? Qual’è la narrativa che il “mainstream” (cioè la lobby globale dell’informazione) non ci racconta integralmente? Proviamo a esplorarne gli argomenti e a misurare i fatti per rispondere a questo interrogativo.

UN’UNIONE A METÀ

L’Unione Europea è riconosciuto essere ancora una costruzione monca, forse anche sbieca (visto che le sue deliberazioni propendono spesso per un gruppetto di membri che agiscono da protagonisti) e, soprattutto, instabile. Per una serie di motivi tanto storici quanto tattici i suoi membri hanno sempre preferito non completarla bensì attendere, mentre l’Unione veniva cementata ugualmente con l’adozione di una moneta unica e con l’avvio di una serie di unificazioni normative e regolamentari che neanch’esse, tuttavia, sono state mai completate.

Il risultato attuale dell’opera è però oggettivamente uno sgorbio, come si poteva d’altronde ampiamente ipotizzare avendo il coraggio di guardare oggettivamente alle premesse di cui sopra. Per quali motivi politici, storici e demagogici non si sia voluto mai completarla, tuttavia, non può essere oggetto di questa esplorazione, anche perché nessuno può seriamente affermare di averne la risposta definitiva, sebbene concrete ragioni di interesse da parte di taluni Stati dell’Unione possano ugualmente venire individuate.

Ciò che invece è certo è il disagio che tale mancato completamento dell'unificazione significa in termini pratici : non si sono formati gli Stati Uniti d'Europa, non è stata rimossa l'annosa questione dell'eccesso di indebitamento da parte degli Stati più deboli (come il nostro) e non sono state poste le basi per un florido sviluppo economico collettivo.

COME RINVIGORIRE IL “SOGNO EUROPEO” ?

Per una serie di ragioni tutti si chiedono come farà l'attuale governo dell'Unione -cioè la Commissione Europea- che sembra impostato a criteri fortemente conservativi, a individuare percorsi di crescita economica, culturale e di efficacia delle istituzioni, all'indomani della vittoria di coloro che hanno chiesto un addio definitivo da parte del Regno Unito. Sarà capace di creare le condizioni per rinverdire (soprattutto nei giovani) il “sogno europeo”?

Quello della Brexit è a tutti gli effetti un sonoro ceffone volato ai danni di una “cupola” che detiene saldamente il potere a Bruxelles e che ricorda l'aristocrazia di Versailles dell'ultimo scorcio del settecento. Fatta di intrighi, delicati equilibri, e nefandezze, ma soprattutto imbrattata di sprechi, privilegi ed eccezioni alle regole che vorrebbero essere imposte alle periferie dell'impero. L'élite al potere lo aveva compreso benissimo, e ha fatto tutto quanto immaginabile per ostacolarne l'arrivo. Ma, ahimè, si è scontrata con la fierezza britannica, molto più pragmatica e molto meno incline al compromesso.

L'EUROPA DEVE TORNARE AD ATTRARRE CERVELLI E CAPITALI

A ben vedere i malesseri che attraversano i popoli dei Paesi membri, hanno infatti una radice comune: la disaffezione dei giovani europei. La loro mancanza di speranza verso un futuro migliore del vecchio continente. Quanto accaduto insomma è probabilmente soltanto un sintomo precursore delle conseguenze dell'incapacità comunitaria di fornire indirizzi e risposte alle sfide del nuovo millennio: la tempesta di innovazioni tecnologiche e la necessità di investimenti infrastrutturali che queste comportano, la polarizzazione della ricchezza in poche avide mani, l'insicurezza del posto di lavoro per tutti gli altri, l'emergenza ambientale e i costi sempre maggiori delle cure mediche, eccetera, eccetera...

Il mondo cambia. Più velocemente che mai. E i suoi cittadini si spostano sempre più facilmente. E insieme ad essi le ricchezze e le competenze. La mancata risposta alle questioni appena citate non può che determinare un malcontento diffuso che però, a differenza che nei secoli passati, non comporta più la schiavitù o le rivolte nel sangue, bensì l'emigrazione.

La vera sfida del vecchio continente, dopo la ferita aperta da uno dei membri che è fuggito a furor di popolo, sarà quella di tornare ad essere un luogo attraente per i giovani, le

imprese, i capitali e le idee. E senza assicurare loro un certo livello di libertà sarà difficile, come dimostra la potentissima e popolosissima Cina, che fa ancora fatica a trattenere le sue risorse migliori e certamente non ne attrae.

LA RISPOSTA DEL MONDO ANGLOSASSONE

Il mondo anglosassone invece lo ha capito benissimo, e ha reagito con un forte scrollone politico quale l'entrata in scena di soggetti come Donald Trump e Boris Johnson. Questi ultimi hanno sicuramente interpretato la volontà popolare molto meglio dei loro predecessori, promettendo autonomia e speranze per il futuro, ma soprattutto hanno avuto il pregio di fare chiarezza. Ed è la stessa chiarezza che oggi i mercati finanziari apprezzano, con la rivalutazione della Sterlina e con le borse che giungono a nuovi massimi.



L'America oggi applaude Trump per la stessa ragione: con la Cina (e anche con gli altri partner commerciali) ha compiuto un'operazione di chiarezza. Ed ora che chiarezza è stata fatta anche la pace commerciale è divenuta più semplice. Come scrive John Authers nella sua newsletter settimanale, se così non fosse stato, lo Yuan non si sarebbe apprezzato e il Dollaro non si sarebbe svalutato.

Si poteva obiettare in passato al fatto che il voto popolare fosse stato sedotto dal populismo, ma quando sono i mercati finanziari a dire la loro -nella stessa direzione- quell'impostazione di pensiero è meno facile da sostenere. Ora sono i quattrini (e chi li possiede) a parlare. E dicono la stessa cosa: il mondo ha bisogno di tornare a sperare in un futuro migliore.

Stefano di Tommaso

È IL MOMENTO DEI MERCATI “EMERGENTI”



La schiacciante vittoria dei “conservatori” (un termine oramai del tutto inappropriato nel mondo anglosassone tanto per il movimento politico di Boris Johnson quanto per quello di Donald Trump) si prevede possa generare molta stabilità per i mercati finanziari, e sinanco una certa euforia. Ma soprattutto si accompagna ad un’altra grande notizia per la finanza internazionale: il nuovo accordo commerciale tra Stati Uniti e Cina. Due notizie portentose per non prevedere un nuovi massimi di borsa e l’ennesima “ripresina” economica globale di cui stavolta dovrebbero beneficiare soprattutto i paesi “emergenti” e in particolare quelli asiatici.

LA VITTORIA DEL “GET BREXIT DONE”

Il coro di commenti ascoltati e letti nelle ultime ore sembra quantomai unanime: un moderato ottimismo per gli effetti congiunti delle due grandi novità e il conseguente venir meno di numerosi rischi “sistemici” per l’economia mondiale può soltanto aiutare soprattutto a risollevare le sorti dei mercati finanziari “periferici” e, soprattutto, di quelli asiatici, a partire dal Giappone, che non è un paese emergente ma può sicuramente beneficiare della ripresa degli emergenti.

Perciò, come si poteva ampiamente prevedere (da tutti tranne che dai “media” prevalenti in Italia) la vittoria elettorale di BoJo non fa che rafforzare l’economia globale e aumentare le chances di una stabilizzazione dei rapporti commerciali del Regno Unito con il resto del mondo, a partire dalle sue ex-colonie, oggi paesi membri del Commonwealth britannico. I fantasmi della Brexit e i cupi scenari tutt’ora evocati dai globalisti in salsa franco-tedesca al oggi saldamente al potere nell’euro-zona stanno per dissolversi definitivamente.

E QUELLA DI DONALD TRUMP

Ma per quanto anche negli Stati Uniti d’America i “media” sferzino furiose polemiche contro le politiche commerciali del loro Presidente, non c’è dubbio alcuno che la nuova intesa con la Cina (per quanto non ancora definitiva) costituisca una vittoria politica di

Donald Trump. E bisogna aggiungere che ora quest'ultimo potrà anche godere della permanenza al potere di un alleato di ferro come Boris Johnson, facendo della GB un vero avamposto militare e commerciale americano nel Vecchio Continente, tanto per rilanciare la NATO che Macron vorrebbe affondare al più presto, quanto per concertare gli interventi delle rispettive politiche fiscali.

E I MERCATI (SOPRATTUTTO GLI “EMERGENTI”) BRINDANO

Per quanto dunque qualcuno gridi allo scandalo e alla iattura, la Sterlina è oggi prevista al rialzo e, come ha sempre voluto Trump, il Dollaro al ribasso (o quantomeno alla stabilizzazione), mentre le borse di tutto il mondo sono pronosticate in ripresa e i mercati- è ben noto- hanno sempre ragione.

L'abbondanza di liquidità e la riduzione dei rischi geo-politici dovrebbero tra l'altro contribuire decisamente alla ripresa delle quotazioni delle borse dei mercati emergenti, rimaste a lungo compresse sino a ieri, così come alla moltiplicazione delle IPO (i processi di quotazione in borsa delle matricole) che potrebbero finalmente riprendersi tanto in numero quanto in valore.



MA... QUANTO DURERÀ

Lo scenario appare dunque magicamente molto positivo, lasciando intravedere nuovi massimi per gli indici di borsa e buone notizie per gli effetti che tutto ciò dovrebbe generare per l'economia reale. Ma attenzione alle apparenze: qualche rischio “sistemico” permane e, soprattutto, una volta completato il giro di boa dell'anno solare (e dunque registrate le performances di cui gli operatori avevano bisogno per pagarsi ricchi bonus) non è così scontato che l'albero della “cuccagna” continui a gemmare nuovi frutti.

Gli operatori di borsa lo sanno bene e, mentre stappano spumante per celebrare un altro anno giunto positivamente alla sua conclusione, operano al tempo stesso sottobanco per ruotare prudenzialmente i loro giardinetti titoli (da “momentum” a “value”, per quanto possibile), operando quindi scelte di prudenza e di ricerca dei valori intrinseci, al grido del “non-si-sa-mai” per ciò che riguarda l'inizio del 2020, quando qualche sbornia di troppo andrà necessariamente smaltita.

Per il momento non resta che festeggiare, soprattutto al ritorno alla normalità in politica quanto sui mercati, ma senza esagerare: una Banca Centrale Europea meno pronta a grandi elargizioni e una Federal Reserve Bank of America che non vede l'ora di restituire qualche schiaffo ad un Presidente che ha avuto il coraggio di contraddirla e di averne

avuto ragione suggeriscono di non abbassare la guardia: al benché minimo nuovo soffio di inflazione (che prima o poi inesorabilmente si farà rivedere) i loro zelanti funzionari-che-non-devono-rendere-conto-a-nessuno potrebbero sentirsi abominevolmente ringalluzziti, e pronti a creare ad arte nuovi disastri, pur di recuperare le luci della ribalta...

Stefano di Tommaso

L'INDUSTRIA DELL'ACCIAIO IN EUROPA E LO SCANDALO MITTAL



L'infinita telenovela sull'ILVA di Taranto sembra anche la fiera nazionale delle bugie, delle mezze verità e dei fatti nascosti che stanno dietro ad un comparto, quello dell'acciaio, che sembra essere quantomai strategico per una nazione come la nostra che punta a mantenere il suo ruolo di seconda potenza industriale d'Europa, e che ha subito un duro colpo con l'azzoppamento del più grande impianto per la produzione di laminati piani del vecchio continente. Cosa succede esattamente a Taranto? E perché questo balletto infinito? "Follow the money" dicono gli inglesi, mentre gli italiani direbbero: "vizi privati e pubbliche virtù"...

COSA SUCCEDDE ALL'INDUSTRIA DELL'ACCIAIO ?

Per comprendere come mai Mittal minaccia di abbandonare allo Stato italiano lo stabilimento di Taranto, proviamo a comprendere quali sono i motivi che gli fanno denunciare una perdita economica. A prima vista infatti la crisi delle quattro ruote in Germania, l'aumento del prezzo dei minerali ferrosi e il rallentamento della crescita

globale non sono sufficienti a spiegare il calo del 2,9% della produzione europea registrato nei primi 9 mesi del 2019.

Da dove arriva allora l'apparente "tempesta perfetta" che sta sconvolgendo il mercato dell'acciaio europeo? Arriva sotto forma di guerra di prezzo dalla Cina e dalla Turchia, con il beneplacito della Commissione Europea, ovviamente!

La Turchia ha raddoppiato le sue esportazioni di acciaio verso l'Unione Europea negli ultimi due anni, incrementandola ulteriormente del 2,2% nei primi 9 mesi del 2019, mentre la Cina smaltisce sotto costo sui mercati esteri la sua produzione in eccesso. Il "sotto costo" di Pechino è per dimensione, il principale tra i fattori che nel 2018 hanno portato le importazioni di acciaio in Europa a crescere del 12% a fronte di un mercato che cresceva di appena il 3,3%.

UNA VERA E PROPRIA GUERRA DEI PREZZI, CON IL BENEPLACITO DELL'U.E.

Un deterioramento -quello del mercato di sbocco dell'acciaio piano- che ha assunto risvolti paradossali quando lo scorso maggio, riporta l'agenzia di informazioni Bloomberg, il suo prezzo in Europa è sceso al di sotto di quello cinese mentre la Commissione Europea ha addirittura favorito questo fenomeno non revocando l'aumento (del 2015) del 5% delle quote di importazioni di acciaio libere da dazi (soltanto lo scorso 1 Ottobre è intervenuta - per modo di dire- riducendolo al 3%). Fatti che invece avrebbero dovuto consigliare molta più prudenza all'esecutivo comunitario.

✖ L'AMERICA HA ALZATO LE TARIFFE, L'EUROPA NO

La ciliegina sulla torta l'ha messa poi l'amministrazione Trump, che a differenza della Commissione Europea è intervenuta pesantemente a sostenere l'industria americana interna dell'acciaio, aumentando del 25% le tariffe non soltanto sulle importazioni di acciaio dalla Cina, ma anche su quelle provenienti dall'UE. Questo ha di fatto tagliato fuori dal mercato americano gli operatori del vecchio continente, lasciando danni minori a quelli cinesi che hanno potuto beneficiare non soltanto del minor costo dell'energia ma anche della svalutazione dello Yuan.

Non per niente l'America ha abbandonato gli accordi sul clima, dal momento che la preservazione dell'ambiente e la lotta ai gas serra hanno un costo notevole per la produzione di energia, che si scarica soprattutto nei confronti dell'industria pesante, che ne è grande consumatore. Un problema che sembra non interessare paesi come Turchia o Cina.

MA LA DOMANDA DI ACCIAIO NEL MONDO CRESCE

Ma come va il mercato dell'acciaio in generale nel mondo? Stranamente bene! Il 2019 dovrebbe chiudersi con una crescita della sua domanda mondiale di quasi il 4%. Trainata sì dalla Cina, ma con un'Europa la cui domanda è rimasta quasi stabile nel 2019 (nonostante il calo del settore automobilistico) e che dovrebbe invece crescere nel 2020.

A livello mondiale, l'acciaio prodotto è in continuo aumento negli ultimi 10 anni. Secondo la World Steel Association, la produzione è infatti passata da 1238 milioni di tonnellate del 2009 a 1816 milioni di tonnellate del 2018. Nel 2000, le tonnellate prodotte a livello mondiale [erano circa 850 milioni](#). L'aumento più consistente è stato quello della Cina, che in 10 anni ha quasi raddoppiato: nel 2009 [produceva](#) circa 577 milioni di tonnellate d'acciaio, divenuti 928,2 milioni nel 2018, cioè più della metà della produzione globale. Al secondo posto ci sono India (109,2 milioni) e Giappone (104,3 milioni). L'anno scorso l'Italia era decima in classifica, testa a testa con l'Iran (circa 24,5 milioni di tonnellate d'acciaio prodotte). Quest'anno la produzione nazionale si stima scenderà a 22-23 milioni di tonnellate.



L'Italia è stata dunque sino al 2018 un grande produttore d'acciaio, il decimo al mondo e il secondo in Europa, dopo la Germania. Che è anche il suo principale mercato di destinazione. Ma anche gli altri paesi della UE sono importanti: il 70% dell'acciaio prodotto in Italia viene esportato e il 60% delle esportazioni va verso otto paesi europei. In breve, se il mercato europeo va bene, la domanda di acciaio italiano va bene, e viceversa.

Dunque se l'industria italiana di acciaio primario ha avuto un calo nelle vendite questo è stato dovuto sì alla minor efficienza produttiva degli stabilimenti nazionali (primo fra tutto quello di Taranto) ma anche e principalmente alla guerra sui prezzi scatenata da Cina e Turchia: tra il primo trimestre 2018 e il terzo del 2019 il prezzo dei coils a caldo, quelli prodotti dall'Ilva, è sceso da circa 550 a meno di 400 euro alla tonnellata, ma il costo delle materie prime che servono per produrlo, come il minerale di ferro, non cala, sostenuto dalla domanda cinese.

E LA DOMANDA INTERNA È ELEVATA: L'IMPORT SUPERA L'EXPORT

Ma se guardiamo alla domanda interna, scopriamo un suo qual certo dinamismo: l'Italia è infatti un'importatrice netta di prodotti semifiniti e finiti in acciaio: a fine 2018 le tonnellate esportate dal nostro Paese sono state quasi [18,2 milioni](#), un numero più basso di quelle importate ([20,6 milioni](#)). La crisi dunque, a casa nostra riguarda soltanto le produzioni grezze, quelle dei laminati caldi. I fatti sopra riferiti e l'importanza delle portano a pensare che la crisi dell'acciaio europeo poteva banalmente essere risolta con una parziale chiusura delle importazioni extra-comunitarie, visto che -anche per il resto

d'Europa- la domanda interna di acciaio lavorato supera l'offerta.

LE VERE MOTIVAZIONI DI MITTAL

Ma allora perché l'Arcelor Mittal vuole abbandonare Taranto? Secondo gli esperti del settore Arcelor Mittal non se ne andrà mai dall'Italia: innanzitutto perché siamo il secondo mercato manifatturiero in Europa e, poi, per non correre il rischio di lasciare campo libero a un concorrente, magari cinese. Anche tra gli operatori non prevale l'idea di un abbandono da parte del colosso francese bensì quella della ricerca di una razionalizzazione produttiva.

Per comprendere meglio l'atteggiamento della Arcelor Mittal bisogna cercare nella  storia personale del suo "patron" (come dicono i francesi). Indiano di origine parsi, Mittal inizia a metà anni 70 quando entra nell'azienda di famiglia che commercializza il rottame che lui ampia alla produzione siderurgica. Approfitta poi della svendita di industrie siderurgiche di ex paesi socialisti tra cui la Karmet Steel dal governo del Kazakistan a sua volta proprietaria di uno dei più grandi stabilimenti siderurgici dell'ex URSS: quello di Temirtau.

Comprimendo i costi ed esasperando i ritmi produttivi, Mittal riesce a fare prodotti di qualità bassa a prezzi molto concorrenziali: una combinazione adatta alle esigenze dei paesi emergenti, la cui domanda di beni siderurgici nel corso del decennio successivo è destinata a crescere a ritmi rapidissimi. In quello stesso frangente Mittal acquisisce imprese anche in Germania dell'Est, Polonia, Repubblica Ceca e Romania, consolidando la sua presenza sui mercati dell'ex blocco sovietico. L'acquisto della Karmet Steel rivela i tre aspetti fondamentali del modello Mittal:

- 1) una gestione delle attività votata alla massimizzazione del profitto nel breve periodo, che garantisce significativi dividendi agli azionisti;
- 2) solidi rapporti con la comunità finanziaria che trova buone opportunità di investimento;
- 3) legami disinvolti con la politica, che consentono a Mittal di fare affari in un mercato dove il rapporto fra imprese e governi è stretto, considerato il ruolo strategico della siderurgia in ogni economia nazionale.

La massimizzazione dei profitti nel breve periodo è la chiave per comprendere la manovra di Mittal in corso: in buona parte basata sulla rivendibilità delle quote di emissioni nocive concesse da Italia e UE. ArcelorMittal potrebbe arrivare all'obiettivo di licenziare 4000 persone e, ciò nonostante, realizzare un profitto di 200 milioni di euro. E il paradosso del paradosso è che gli introiti extra derivanti dai tagli alla produzione sarebbero una sorta di

premio da parte dell'Ue per aver ridotto le emissioni inquinanti dell'impianto.

LO SCANDALO DELLA RIVENDITA DELLE QUOTE DI EMISSIONI NOCIVE

Nel 2005 infatti l'Unione europea lancia [il suo sistema di scambio di emissioni Ets \(Emissions trading system\)](#): in base a questo sistema, le industrie europee più inquinanti, dalle centrali energetiche alle acciaierie, hanno un tetto annuo di emissioni di Co2 da rispettare. Se inquinano di più di quel tetto, le imprese sono costrette ad acquistare quote di emissioni da un apposito mercato. Se inquinano di meno, le quote non utilizzate possono essere rivendute sullo stesso mercato. Bruxelles ha deciso di assegnare ai settori industriali più a rischio la quasi totalità delle quote di emissione (il 90%) a titolo gratuito così le multinazionali del settore hanno realizzato lauti profitti rivendendo le quote gratuite sul mercato Ets. [Secondo uno studio di Carbon Market Watch](#), tra il 2008 e il 2015, le industrie pesanti di 20 Paesi Ue hanno incassato, nel complesso, 25 miliardi di euro grazie alla "monetizzazione" delle quote ricevute a titolo gratuito e non utilizzate.

A metà 2017, la multinazionale vince la gara per l'acquisto dell'acciaieria italiana, la più grande d'Europa. Si tratta di un'acquisizione fortemente strategica per il gruppo, che realizza quasi il 50% dei suoi ricavi globali all'interno del mercato Ue, come si evince dai bilanci.

Tra i valori aggiunti dello stabilimento di Taranto c'è anche quello delle quote di emissioni gratuite assegnate all'ex Ilva. [Nel bilancio 2018 di ArcelorMittal](#), la stessa multinazionale segnala di aver incassato 201 milioni di dollari "relativi ai diritti di emissione di Co2 detenuti dall'Ilva alla data di acquisizione". D'altro canto, guardando al registro Ets della Commissione europea, si vede come lo stabilimento italiano utilizzi, e non da ora, solo la metà delle quote di emissione ricevute ogni anno. Il resto è tutto guadagno.

Che l'acquisto dell'Ilva abbia fatto bene a questo sotto-business di ArcelorMittal lo si può vedere anche dallo storico dei bilanci. Se al 31 dicembre del 2016, prima dell'acquisizione, la multinazionale quantificava in 420 milioni di dollari il valore delle quote di emissione detenute, al 31 dicembre del 2018 questo valore è schizzato a 1,17 miliardi di dollari. E potrebbe crescere ancora, visto che negli ultimi due anni il prezzo delle quote di emissione è schizzato da 5 dollari a 25

LA "GABOLA" DELLA NORMATIVA EUROPEA

Tra le condizioni vantaggiose della fase 3 dell'Ets (in corso) ce n'è una che riporta al caso dell'ex Ilva di Taranto. "Se un impianto, in un dato anno, riduce fino al 49% la sua produzione, può mantenere tutte le quote inutilizzate e rivendere quelle in eccesso - spiega Agnese Ruggiero di Carbon Market Watch - Se supera quella riduzione, allora le

quote assegnate per l'anno successivo saranno ridotte ". Questa regola è stata a lungo contestata dai critici dell'Ets, perché consentirebbe alle industrie di guadagnare nonostante i tagli alla produzione, che di fatto sono quasi sempre tagli al personale. In altre parole, le quote gratuite, che per le industrie dei settori 'privilegiati' rappresentano un aiuto contro la concorrenza sleale dei Paesi terzi e dovrebbero dunque contribuire a evitare i licenziamenti di massa, sono esposte a effetti negativi sui livelli occupazionali. Non a caso, tale norma è stata stralciata dalla fase 4, quella che scatterà nel 2021.

Da qui al 2021, però, c'è ancora un anno solare, in cui ArcelorMittal potrebbe mandare a casa quasi 4.000 dipendenti dei circa 10.700 che attualmente conta l'ex Ilva. Si tratterebbe di un taglio di circa il 37% del personale. Se la produzione dovesse diminuire allo stesso tasso, la multinazionale conserverebbe comunque tutte le quote assegnate dallo Stato italiano e non utilizzate. Facendo un raffronto con i ricavi dichiarati dalla stessa ArcelorMittal Italia nel 2018 e le quote assegnate per il 2020, il valore di quelle non usate porterebbe a **profitti complessivi per circa 200 milioni di euro, ma con danni enormi (come qui sotto riportato) per il nostro Paese.**

Vediamo infatti nei grafici editi da Il Sole 24 Ore quali danni è riuscito a generare il pastrocchio non gestito (né dalla Commissione Europea né dal governo italiano) dello stabilimento ILVA di Taranto. Si stima infatti che nei sette anni perduti dell'ILVA, dagli arresti e dal sequestro del 26 luglio 2012, sono andati in fumo circa 23 miliardi di euro di Pil, l'1,35% cumulato della ricchezza nazionale:



Stefano di Tommaso

I BRAND DEL LUSSO VALGONO COSÌ TANTO?



Il settore industriale delle icone della moda e degli accessori di lusso non è mai stato così sopravvalutato in borsa e continua da qualche mese a far parlare di sé a colpi di annunci sensazionali relativi ad acquisizioni a prezzi da capogiro da parte delle grandi compagnie francesi. Ma c'è davvero tutto questo interesse sul mercato dei capitali alla vigilia di un anno (il prossimo) che rischia di risultare poco entusiasmante per l'economia reale, oppure si tratta di rare eccezioni destinate a non ripetersi? Anticipiamo qui che la risposta nella nostra analisi sembra essere positiva.



Il precedente illustre è stata nelle scorse settimane l'acquisizione-lampo del brand Tiffany da parte del gruppo francese LVMH, un colosso che negli anni ha accumulato in portafoglio 57 importanti marchi che vanno dallo champagne alla gioielleria, passando per l'abbigliamento e gli accessori della moda.



Ora è la volta di Moncler, il cui nome è la contrazione di Monestier de Clermont, località francese vicina a Grenoble dove l'azienda è stata fondata nel 1952 (nel 1992 acquisita da Pepper e trasferita in Italia). L'azienda produceva giacche a vento imbottite di piume e per gli alpinisti e ha mantenuto fede a quella tradizione sino ad oggi, che il brand è divenuto oramai un dispendioso oggetto di "culto" da parte dei giovanissimi.

LA STORIA DI UNA FABBRICA DI GIACCHE A VENTO PER ALPINISTI CHE DIVIENE ICONA DEL LUSSO



La storia di Moncler a partire dal 2003 è associata alla figura di Remo Ruffini (all'epoca direttore creativo dell'azienda) quando egli subentra alla proprietà di Moncler da Finpart (che aveva comperato Pepper Industries) fino a quando il gestore di fondi di private equity americano Carlyle non ne acquisisce il controllo nel 2008, arrivando a quotarla poi in borsa nel 2013 non senza aver prima lasciato il posto di primo azionista nel 2011 al fondo francese Eurazeo (45%) che investe 930 milioni di euro.

✖ Nel 2015 Remo Ruffini sposta la produzione in Moldavia e torna primo azionista di Moncler mantenendo una quota del 32%, mentre il fondo francese Eurazeo vende parte delle sue azioni scendendo al 15,5%, per poi conferire la sua quota a una holding dove entrano altri soci come il fondo sovrano di Singapore Temasek e il presidente di Dufry Torres. Nel marzo scorso entra con il 5% circa il fondo americano Blackrock, consacrando il titolo Moncler tra le icone della moda dei giorni nostri.



LE VALUTAZIONI DA CAPOGIRO

Oggi l'azienda fattura circa un miliardo e mezzo di euro e capitalizza in Borsa circa 10 miliardi di euro con un P/E di 24 volte gli utili prospettici 2020, mentre è stato stimato che l'offerta che potrebbe fare Kering arrivi a circa 33 volte, cioè più o meno un valore complessivo di 15 miliardi di euro (10 volte il fatturato). Un vero e proprio record non soltanto per i brand del lusso ma anche e soprattutto per un'azienda che fabbrica in Moldavia quasi soltanto giacche a vento imbottite!

Tra l'altro la notizia dell'interesse di Kering ha rilanciato verso l'alto (5-10%) le quotazioni di quasi tutti gli operatori del settore, mettendo in luce un fenomeno di enorme apprezzamento dei brand del lusso da parte del mercato dei capitali. Titoli che fino a prima dell'acquisizione di Tiffany erano passati quasi in sordina. ✖

I FATTORI CHE SOSTENGONO L'INTERESSE DEGLI INVESTITORI

Ma se oggi tutti vogliono comperare le azioni delle icone del lusso quali sono le motivazioni razionali per arrivare a strapparseli di mano? Nella tabella che segue proviamo a riassumere i fattori che spingono verso l'alto la loro appetibilità (e le relative quotazioni) :

- *Un ottimo andamento delle vendite (a caro prezzo) soprattutto nel sud-est asiatico, dove anche a causa del fattore demografico ci sono milioni di nuovi consumatori con capacità di potere d'acquisto che si affacciano ogni anno alle vetrine dei marchi di fabbrica più rinomati (rimarcando sì ancora una volta la disparità*

crescente tra le classi più abbienti e quelle meno, ma assicurando tuttavia i leaders di mercato che anche nei prossimi anni altri giovani consumatori proseguiranno nello shopping del lusso);

- *Un'ottima capacità di generazione di cassa tipica del settore, che in periodi di incertezza come questo appare particolarmente gradita agli investitori;*
- *La scarsa necessità di effettuare in continuazione forti investimenti (se non quelli di comunicazione) tipica di un settore "trendy", che permette perciò ai grandi gruppi -oggi acquirenti seriali dei brand di lusso- di stare relativamente tranquilli circa la possibilità di aggregare le aziende acquisite riuscendo poi a fare efficienza nei costi comuni e nello sviluppo dei nuovi prodotti senza la prospettiva di dissanguarsi negli investimenti necessari;*
- *Il rovescio della medaglia di quanto sopra è l'effettivo vantaggio per i titolari dei maggiori brand globali dell'appartenere a gruppi integrati che mettono a fattor comune grandi capacità di marketing e di diffusione commerciale nell'intero pianeta (cosa che appare invece essere la variabile di gran lunga più critica per tutti gli operatori più piccoli e indipendenti);*
- *La capacità di queste aziende di riuscire spesso a interpretare correttamente il linguaggio e le priorità valoriali delle nuove generazioni (millennials, generation X, generation Z) e in particolare di quelle asiatiche. Nel 2018 secondo un recente studio pubblicato da Bain un terzo di tutti i beni di lusso venduti nel mondo sono andati in pasto ai soli giovani consumatori della Cina (un territorio dove i consumi "cospicui" crescono costantemente del 20% l'anno).*

✖ **SAPER PARLARE ALLE NUOVE GENERAZIONI**

In particolare sembra essere stata quest'ultima capacità il più potente "trigger" che ha scatenato l'interesse di Kering (gruppo Pinault) verso la maison dei piumini d'alto prezzo. L'ultima campagna stampa a supporto della nuova collezione 2020 di Moncler è stata infatti tutta incentrata su simboli delle nuove generazioni e su "testimonials" d'eccezione, capaci di attrarre i giovanissimi a spendere le cifre da capogiro richieste per l'abbigliamento marchiato con il gallo bianco rosso e blu. E da Parigi si sono precipitati a Milano!

Non per nulla l'agenzia Reuters ha recentemente definito le azioni delle società appartenenti al settore "lusso" quotate in borsa ***l'equivalente europeo dei maggiori titoli tecnologici americani*** (i cosiddetti FAANGs: Facebook, Amazon, Apple, Netflix e Google). Tanto a causa degli elevati moltiplicatori di valore raggiunti in borsa quanto per il forte potere che essi esprimono di influenzare il mercato di sbocco.

LE VALUTAZIONI DEL LUSSO SUPERANO QUELLE TECNOLOGICHE

Nel grafico che segue si può vedere come i multipli dei redditi espressi in borsa dai maggiori titoli del lusso superino di slancio negli ultimi 5 anni non soltanto l'indice di Borsa più diffuso a Wall Street (lo Standard & Poor 500) ma anche, in media, quelli di Apple, Google e Facebook:



E, come si può ben leggere dall'altro grafico qui sotto riportato, le performances di titoli del lusso come Louis Vuitton, Hermes e Kering hanno persino superato di slancio quelle dei maggiori colossi tecnologici al mondo di cui sopra :



Quanto durerà tutto questo? Difficile rispondere, se non con vecchi e sopiti adagi ("del futur non v'è certezza..." eccetera). Anzi, nei miei precedenti articoli esprimo un certo scetticismo per la tenuta a tempo indefinito dei massimi cui si sono spinte le borse, soprattutto se pensiamo che l'economia reale non esprime tutta la salute che le borse vorrebbero trovarvi. La leva principale delle magiche quotazioni cui siamo arrivati è tuttavia ancora e soprattutto l'intervento delle banche centrali, e si può a ragione ritenere che quest'ultimo andrà avanti abbastanza a lungo.

MA NELLE ACQUISIZIONI DEV'ESSERCI UNA FORTE STRATEGIA

Abbiamo visto che gl'investimenti dei grandi leaders del lusso nel mondo hanno spesso  un sapore strategico che prescinde dalle quotazioni delle borse: le sinergie che essi possono mettere in campo sono assolutamente reali, così come è solida l'idea di completare il controllo delle catene distributive del lusso nel mondo e resta un concetto assai sensato nel lungo periodo.

Per questi soggetti perciò il valore soggettivo delle loro dispendiosissime acquisizioni che fanno strombazzare i giornali è completamente diverso da quello che può risultare "self standing" per le piccole e medie aziende indipendenti del medesimo settore.

Queste ultime oggi risentono certamente di una tendenza decisamente positiva per tutto il comparto del lusso, ma non è così sicuro che quella tendenza continuerà indefinitamente nel tempo, anzi: tutto fa pensare che buona parte dei limiti di gravità (soprattutto per i "comuni mortali") sono stati già raggiunti. L'entusiasmo perciò dovrebbe lasciare spazio alla riflessione...

Stefano di Tommaso