

30 | CORRIERECONOMIA | LUNEDÌ 5 OTTOBRE 2015

## Investimenti



## Mercati globali Le azioni a quattro ruote

### IL DEBUTTO IN BORSA

Dati in euro

Quando  
**13 ottobre 2015**



Strategie Il bilancio dell'affare Vw sui corsi di Borsa dei big è molto pesante. Ma da tre anni a questa parte il settore europeo guadagna ancora il 70%

# Auto Fca sul Cavallino, Peugeot & Co. Ecco chi resiste meglio

Il valore di Ferrari, in via di quotazione a Wall Street, ha reso la casa meno vulnerabile. La tenuta dei francesi

DI ADRIANO BARRI

**I**l dieselgate spaventa Piazza Affari. Ma non troppo. È il valore dei bolidi Ferrari — impegnati nello sbarco a Wall Street proprio in queste ore — contribuisce a rendere meno fosco il panorama. Il bilancio borsistico per il settore automobilistico è in profondo rosso: da quando è scoppiato lo scandalo del software irregolare montato sulle automobili del gruppo Volkswagen, che ha già accantonato oltre 6 miliardi a titolo di fondi rischi, la performance media dei principali titoli europei è negativa del 20% se calcolata sulle ultime 2 settimane. E si avvicina al 30% se si considerano gli ultimi 3 mesi. A guidare il ribasso ovviamente la casa automobilistica tedesca produttrice delle Golf, che ha lasciato sul terreno il 50% circa da inizio luglio ad oggi. Un risultato in linea con quello di Porsche. Segno meno anche per Daimler, Bm, Peugeot, Renault e Fca.

### Il fattore «F»

Ma la società del Lingotto è quella che riesce a contenere meglio le perdite con un 11% nel corso degli ultimi 3 mesi. «Per Fca — spiega

### Negli ultimi tre mesi la società italiana ha perso «solo» l'11%

Mauro Vicini direttore di Websim.it — la performance è coerente dal momento che per il gruppo l'impatto è limitato. Meno del 20% della produzione mondiale di auto targate Fca viaggia con motori diesel, la maggior parte in Europa, e praticamente nulla nel continente americano che rappresenta la principale area di sviluppo del gruppo. Aggiungiamo che la società tratta con valutazioni a sconto, insieme a Peugeot, rispetto ai principali concorrenti e vanta una bassa esposizione al mercato cinese sui cui pesano timori di un forte rallentamento».

CorriereEconomia ha messo in rassegna i principali titoli del settore automobilistico europeo e statunitense i cui risultati sono riportati nella tabella a fianco. I colossi auto Usa hanno risentito in maniera modesta dello scandalo del software sui motori diesel, con una perdita che è meno della metà della media

europea. Ma da inizio anno il bilancio è sempre in rosso. Volgendo però lo sguardo più indietro nel tempo le cose vanno decisamente meglio. In tre anni il guadagno per il settore auto del vecchio continente supera addirittura il 70% grazie soprattutto al contributo di Fca salita del 179% e di Peugeot con un +164%. Resta invece ancora in rosso il bilancio di Volkswagen e Porsche che perdono rispettivamente il 19% e il 18%. Il risultato di Fca è stato guidato dai risultati e dalla crescente fiducia nei confronti di Sergio Marchionne che ha sa-

### La mappa i numeri di Borsa dei big dell'auto in Europa e in Usa

	Prezzo corrente	Capitalizzazione (milioni)	Perf. 3 mesi	Perf. inizio anno	Perf. 3 anni
Fiat Chrysler	11,61	19.666	-11,6%	20,9%	179,6%
Bmw	79,22	51.033	-19,3%	-11,8%	39,2%
Daimler	64,85	69.379	-20,6%	-6,0%	72,2%
Peugeot	13,46	10.873	-27,1%	-31,7%	164,5%
Porsche	38,10	11.667	-49,6%	-43,3%	-18,2%
Renault	64,00	18.926	-31,5%	5,7%	75,2%
Volkswagen	104,95	48.627	-49,4%	-41,7%	-19,4%
Media* Europa			-29,9%	-6,3%	70,5%
Ford	13,57	5.384	-9,6%	-12,5%	37,6%
General Motors	30,02	47.552	-9,9%	-14,0%	32,0%
Media* Usa			-9,8%	-13,2%	36,8%

Fonte: elaborazione CorriereEconomia dati in valuta locale al 30 settembre

puto rilanciare su scala mondiale il gruppo della famiglia Agnelli. Ma a fare da paracadute ai recenti scossoni dei mercati ha contribuito anche la prossima quotazione di Ferrari, il «gioiellino» nella pancia di Fca.

### L'operazione

La quotazione alla Borsa di New York è in corso e dovrebbe chiudersi il 12 ottobre. Per Bloomberg, la domanda di azioni del cavallino rampante potrebbero superare di 10 volte l'offerta per un valore vicino a 10 miliardi di dollari. Per altre fonti le valutazioni

sarebbero già salite a 11 miliardi di dollari. Il 10% di Ferrari che Fca si appresta a quotare potrebbe essere valutato quindi tra i 1 e 1,10 miliardi di dollari. «Le indicazioni sul valore di Ferrari — continua Vicini — sono sopra le nostre attese. Restano alcuni punti interrogativi come ad esempio la possibile multa, da parte delle autorità statunitensi, per irregolarità nelle comunicazioni sugli incidenti mortali nei quali sono coinvolte autovetture Fca. Nel complesso il nostro giudizio resta positivo con target price a 16,50 euro». Più prudente il giudizio

di Kepler-Cheuvreux che lo scorso 29 settembre ha confermato il giudizio hold (mantenere ndr) limando però il prezzo obiettivo a 14 euro da 14,50 euro. Gli investitori sono divisi quindi tra coloro che pensano che la crisi di Volkswagen potrebbe estendersi a tutto il settore chi invece vede la possibilità che operatori concorrenti, come appunto Fca, possano rubare delle quote di mercato. Tra queste potrebbe esserci anche Peugeot che si è dimostrato tra i titoli più resistenti nel settore in Europa.

**Centro studi G.R.O.**  
Associazione per lo studio dell'Impresa

**Modena, 15 ottobre 2015, ore 09.00**  
Camera di Commercio, Via Ganaceto 134  
Sala Leonelli

**La rivoluzione digitale, nuova leva per l'attrattività dei distretti industriali**

- L'internazionalizzazione delle imprese italiane nell'epoca della globalizzazione e della rivoluzione digitale
- I nuovi orizzonti della gestione della crisi d'impresa

Intervengono nell'ordine:  
Antonio Tullio, Andrea Guerzoni, Andrea Bedosti, Livio Zanotelli, Miroslav Dilda, Enrico Ricotta, Stefano Sostero, Luca Grivet, Filippo Ferraro, Daniele Simonazzi, Alberto Chiesi, Alberto Vacchi, Valter Caiumi, Cecelia Morris, Catherine Ottavio, Luciano Panzani, Vittorio Zanichelli, Antonio Didone, Laura De Simone, Renato Rordorf.

EY: [www.ey.com](http://www.ey.com) | Studio Legale Tullio&Partners: [www.tulliopartners.eu](http://www.tulliopartners.eu)  
Confindustria Modena: [www.emmeweb.it](http://www.emmeweb.it)  
Per informazioni e iscrizioni: [www.mo.camcom.it](http://www.mo.camcom.it)

---

Strategic Sponsor

TULLIO & PARTNERS STUDIO LEGALE

EY Building a better working world

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI MODENA E REGGIO EMILIA

Con il patrocinio di

BANCA POPOLARE DELL'EMILIA ROMAGNA

CARISBO

BANCA PRIVATA Leasing

BANCA S. GEMINIANO E S. PROSPERO

Confindustria Modena

DK Duke & Key

International Insolvency Institute

SACMI

Media Partner

CORRIERE ECONOMIA

### Trend La sua forza potrebbe fare da freno

## L'incognita del dollaro sulla ripresa globale

Un deprezzamento a 1,20 contro l'euro favorirebbe tutti i mercati

**M**entre gli indici azionari dei Paesi sviluppati — S&P500, Stoxx 600 e Nikkei 225 — cercano un nuovo livello di consolidamento dopo i ribassi degli ultimi due mesi, il mercato valutario continua ad essere dominato dalla forza del dollaro.

La crescita dell'economia americana, la debolezza della ripresa europea, il crollo delle materie prime che ha travolto lo scorso anno il rublo russo ed ora il real brasiliano, hanno favorito l'afflusso dei capitali verso il biglietto verde. E dopo sette anni di interventi delle banche centrali, la crescita economica appare sostenuta solo negli Stati Uniti e la situazione tecnica di forza della valuta americana sta indicando come i capitali internazionali si orientino stabilmente verso questa economia, investendo e sostenendo il suo sviluppo.

La forza del dollaro americano, infatti non si manifesta soltanto nei confronti delle divise dei paesi emergenti — rublo, lira turca, real brasiliano, — a causa del crollo del prezzo delle materie prime, ma anche contro le monete considerate «difensive» come la corona norvegese e il dollaro di Singapore. Solo il franco svizzero, valuta rifugio per eccellenza, si mantiene forte contro il biglietto verde, mentre l'euro solo adesso tende a rivalutarsi dopo un anno di debolezza che aveva portato la parità del cambio da 1,34 a 1,05. Ci sarà

dunque una inversione di rotta dei capitali internazionali per adesso sempre orientati verso il dollaro è verso il franco svizzero?

Sicuramente le elezioni in Grecia e gli accordi conclusi fino a questo momento porteranno stabilità e fiducia nell'euro. Tuttavia in questo complesso meccanismo di equilibri valutari non bisogna sottovalutare il ruolo di divise come lo yuan cinese e lo yen giapponese, che nonostante le tempeste estive sono ancora oggetto d'interesse da parte

# 1,05

Il minimo nei rapporti di forza tra il biglietto verde e l'euro nell'ultimo anno

degli investitori che abbandonano i paesi emergenti.

Ecco perché una fase di debolezza della divisa americana, magari fino a una parità di 1,20 contro euro, sarebbe desiderabile. Non solo per favorire la crescita europea, che potrebbe agevolmente sopportare questo livello di cambio, ma soprattutto per la stessa economia statunitense frenata più che dalla minaccia della crescita dei tassi, dalla forza della sua valuta nazionale.

MARCO ZILBERTI  
ECONOMISTA RESPONSABILE