

MA ORA L'ITALIA DEVE RIPARTIRE

In questo momento l'iniziativa economica è più importante dei conti dello Stato. Non è tempo di tasse e di lotta al sommerso. Ecco perchè sono intervenuti (vedere referendum) certi poteri

Sam, a un mese e passa dal flop del referendum mi pare che lo scossone non sia ancora assorbito.

Si tratta solo di una tessera del processo di ristrutturazione della società italiana cominciata prima.

Da quando?

Dall'elezione di Ratzinger.

E' stato un evento così dirompente?

Direi di sì. Molti hanno osservato che con l'ecumenicità di Woytila la Chiesa Cattolica stava per diventare una specie di supermercato delle religioni, in cui uno entrava e si sceglieva il credo, oltre ai santi, che gli piacevano di più. Ratzinger era l'uomo giusto per riaffermare l'unicità di Cristo. Ruini ha fatto un capolavoro facendolo eleggere.

E che c'entrano la società e l'economia italiane?

In quel momento si profilava una vittoria certa della coppia Prodi-Bertinotti alle politiche del 2006. Per uno come Ruini, vittorioso nella Chiesa, difensore dei moderati dentro e fuori la Chiesa, interventista politico, questa alleanza era inaccettabile. Lo aveva detto perfino Paolo Mieli con

molto anticipo, da Ferrara su *La7*, che Prodi stava sbagliando tutto. Prodi credeva che il Centro Sinistra per vincere dovesse essere 'de' sinistra. Immagino che lo creda ancora.

Il referendum dunque è stato un trappolone?

Esatto. Io sono convinto che non ci fosse niente, o quasi, di ideologico, in quella battaglia, sennò non si capirebbe l'accanimento astensionistico, con modestissimi argomenti, di un laico come Ferrara..

Provi a spiegare meglio questo punto.

Mi sono domandato più volte perché Ruini, come Ferrara del resto, siano scesi in campo così pesantemente a favore dell'astensione. Che non si sarebbe raggiunto il quorum era evidente dal tipo di quesiti posti, di interesse solo per una ristrettissima minoranza, oltre che dalla data scelta dal Centro Destra per la consultazione, quando ormai la gente se ne va al mare. E allora perché combattere così accanitamente sui media per l'astensione, col rischio di dare una tale visibilità al referendum da mobilitare anche coloro favorevoli al

sì che davvero non pensavano ad altro che andarsene al mare?

Già perché?

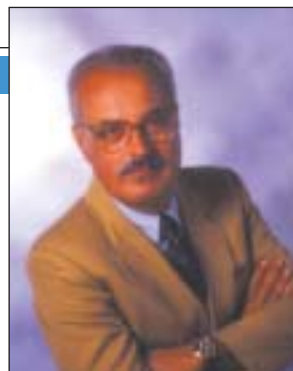
Per far uscire allo scoperto quelli che avrebbero preso una sonora batosta. Perché la prendessero davvero, la batosta, in pubblico, e la loro credibilità politica diminuisse di molto. In parole povere per rompere gli equilibri interni ai due schieramenti. Rutelli lo ha capito e all'ultimo momento si è schierato con Ruini. Fini invece ci è cascato. Berlusconi, guardava tutto da lontano e faceva andare avanti Ferrara e Pera a fare da pontieri.

Concentriamoci su ciò che è successo.

E' successo che l'Italia ha virato decisamente a destra. Si è ricreata, al momento, la santa alleanza tra Chiesa Cattolica e ceto politico moderato, credo designato a governare come ai tempi della DC, anche se non si capisce ancora con quale marchio.

A noi interessano i risvolti economici.

C'è sempre una logica economica in tutto ciò che succede, anche in ciò che sembrerebbe non entrarci per nulla. L'Italia non potrebbe



Renato Di Lorenzo

rdlea@libero.it

BDK	
PREZZO PER AZIONE	89.85
P/E ATTESO	12.51
ROE	41.3%
TASSO DI CRESCITA EPS	71.7%
DEBITI/MEZZI PROPRI	0.793
ROE NORMALIZZATO	23.9%
LIQUIDITÀ PER AZIONE	4.016
LIQUIDITÀ/PREZZO	4.5%
PREZZO NETTO	85.83
PREZZO "GIUSTO"	98.21
MARGINE DI SICUREZZA	9.3%

sopravvivere alla cura di supertasse promessa da Prodi-Bertinotti. In una Europa che ha fatto carta straccia del trattato di Maastricht, che vede la gente strangolata dall'introduzione di una moneta artificiale come l'euro, farsi governare da chi sostiene che in tutto questo non c'è stato e non c'è nulla di sbagliato significa portare il Paese alla rovina. Nel '29 gente di questo tipo, anche se non era 'de' sinistra, continuava a sostenere la necessità di un bilancio in pareggio, e se non arrivava Keynes a dire che erano folli, il mondo oggi sarebbe immensamente più povero. E questo è il punto, il confine: quando c'è davvero il rischio di una involuzione severa, di solito intervengono i poteri che non finiscono mai sui giornali, quelli che inter-

BDK: in salita, ma...



L'andamento della quotazione del titolo Black & Decker alla Borsa di New York nell'ultimo anno

vengono solo quando la possibilità di instabilità sociale si fa reale.

In altri termini?

In altri termini l'Italia ha bisogno di far ripartire l'iniziativa economica, anche a costo di peggiorare i conti dello Stato. Le tasse e tutta la mentalità oppressiva che l'atteggiamento, irragionevole e datato, pro-Maastricht e pro-euro si porta dietro sono esattamente quello che non ci vuole oggi.

Non è una gran prospettiva.

Può essere però che si sia capita la lezione e che questa volta si riesca a gestire il processo.

Ma cosa ne dice di quel 40% di sommerso che abbiamo in Italia?

Il sommerso è sempre una risposta economica a uno Stato che non fornisce servizi proporzionati alle tasse che in una forma o nell'altra fa pagare. Berlusconi non è riuscito a ridurre le tasse e il sistema economico le tasse se le è ridotte da solo. Promettere una lotta senza tregua al sommerso in queste condizioni, con cifre del genere, significa, di nuovo, non essere realisti, creare instabilità sociale, fuga di capitali e tutto il

resto: in una parola crollo dell'economia. Il sommerso va recuperato gradualmente, in parallelo con un'azione di governo volta a togliere vincoli piuttosto che a introdurli. Ma questo lo dicono tutti: il problema in Italia è trovare qualcuno che lo faccia.

Ci sono altre vie da battere. Lei parla spesso degli enti in gran parte inutili, sia in Italia sia nella Ue, e ai costi connessi. Non si possono chiudere?

Non si può chiudere tutto e subito al livello che sarebbe necessario e giusto:

crollerebbe l'economia. Gli operai, grazie alla tecnologia, producono molto di più di quello che sarebbero in grado di consumare, e quindi il surplus lo deve consumare qualcun altro: quelli che non producono nulla, appunto, annidati in servizi che non servono o servono più a poco. E' un po' ancora la vecchia storia di Keynes che nel mezzo della grande depressione suggeriva ai Governi di pagare la gente perché facesse delle buche e poi le riempisse di nuovo.

Adesso però vogliamo il titolo.

Black & Decker (ticker: BDK) la conoscono un po' tutti, per i suoi piccoli strumenti da lavoro e da bricolage. Quello che non tutti sanno è che nella classifica della corporate governance...

Sarebbe?

Diciamo nella classifica della trasparenza gestionale; la definizione esatta si trova su questo sito: <http://help.yahoo.com/help/us/fin/research/research-57.html>

Dunque: Black % Decker, quanto a corporate governance, diceva?

L'84,2% dei titoli dello S&P 500 e ben il 97,8% delle aziende che producono come lei beni di consumo durevoli e simili. Si tratta cioè di una impresa 'highly reputable', e questo non è mai male.

Specie se è sottovalutata. E direi che lo è.

Come vede il ROE è enormemente più alto del P/E atteso, quindi il titolo non sembrerebbe sopravvalutato.

Ha un po' di debiti, però, e non tantissima liquidità.

E' un'azienda molto grossa: 26.200 dipendenti. E' difficile far girare una azienda del genere con zero debiti come una piccola tecnologica. La liquidità poi, in una azienda di queste dimensioni, uno se l'aspetta addirittura più bassa del 4,5%. Non si può sempre avere tutto. Qui noi in qualche modo paghiamo la sicurezza, ammesso che nei mercati finanziari esita una cosa chiamata sicurezza.

Quanto vale secondo lei?

Sui 98 dollari: un 9% in più del prezzo attuale. Se nei prossimi giorni scendesse un po', sarebbe ancora meglio. Anche in questo caso le ripeto che per aziende di questo genere, in portafoglio a tutti gli investitori istituzionali, comunque una sottovalutazione del 9% è da guardare con grande interesse.

Ricordiamo che il suo foglio per il calcolo del fair value di un'azione sarà spedito gratis via e-mail a chiunque lo richiederà?

Con molto piacere.

Grazie Sam.

In bocca al lupo.

Crepi

Avventure e misteri

Samuel Monk è il protagonista dei romanzi di Renato Di Lorenzo *L'Assalto* (Mondadori), *Evidenze e Tara* (Foschi Editore) e di altri a venire con ritmo serrato. In queste storie, Sam è coinvolto, suo malgrado, in avventure e misteri. Ne viene a capo grazie alle sue personalissime intuizioni e ricette sul successo, per scoprire le quali è spesso necessario rileggere più volte i testi, onde dischiuderne tutti i diversi livelli di lettura. L'autore è uno dei più noti trader italiani. Ha scritto una serie di best seller sulla Borsa e l'analisi tecnica pubblicati da Il Sole 24 ORE. Le interviste sono virtuali, gli argomenti assolutamente reali.

