

GIOVANNI TAMBURI

«La Ue non ceda
al ricatto
americano
sui T-bond»

Alessandro Graziani — a pag. 2

Intervista. Giovanni Tamburi. Il fondatore di Tip:
«I crolli di Borsa? Wall Street era sopravvalutata»

«L'Europa non ceda al ricatto di Trump sul maxi debito Usa»

Alessandro Graziani

«I dazi Usa? Ci creeranno problemi, è evidente. Se davvero, dopo il rinvio di 90 giorni annunciato ieri, dovessero essere portati avanti come sono stati prospettati da Trump, è inevitabile. Ma non è la fine del mondo come sembra apparire dalla violenta reazione dei mercati azionari e dalla sensazione di panico irrimediabile che si è diffusa. Per le imprese europee e italiane l'unica chance per continuare a competere con successo nel mondo è sempre la stessa: rimboccarsi le maniche e trovare soluzioni». Giovanni Tamburi, numero uno di Tamburi Investment Partners, ha molte ragioni per intervenire nel dibattito dazi Usa-mercati visto che è uno dei principali azionisti di molte aziende italiane che esportano all'estero. «È un problema serio, ma se abbiamo superato lo tsunami del Covid, che era veramente un evento epocale, dobbiamo per forza trovare un modo di affrontare con pragmatismo anche questa fase dei dazi, peraltro preannunciati», osserva Tamburi, che invita a distinguere gli effetti per l'economia reale, che ci saranno e che porteranno a una contrazione dei profitti aziendali, da quelli per le Borse che «viaggiavano sulla base di parametri di

valutazione poco sensati, frutto dell'ubriacatura finanziaria degli ultimi due anni, in particolare di pochi titoli in Usa e di banche europee favorite dagli spread sui tassi e dai rischi trasferiti ai governi.

Nessun timore per i crolli repentini dei mercati azionari?

Non mi stupisco, è sempre stato così. Anni fa si usava dire: le Borse salgono per le scale e scendono con l'ascensore. Adesso però abbiamo gli algoritmi, le gestioni passive, i derivati a leva e l'intelligenza artificiale che opera sugli indici, per cui tutto si moltiplica ed è diventato un vero ottovolante, ripidissimo. Lontanissimo dall'economia reale. Warren Buffett aveva capito da tempo che i mercati stavano salendo troppo ed infatti ha pian piano ridotto l'esposizione all'azionario per aumentare la liquidità. È stato criticato per aver venduto azioni Apple. Ora si sta vedendo che aveva ragione lui ed i recenti dazi sulle importazioni dalla Cina creeranno ulteriori problemi al conto economico di uno dei più bei gruppi industriali al mondo, ma che dipende molto dall'Asia.

Rimanendo negli Usa, che ripercussioni vede per i mercati? I timori per l'economia porteranno a un drastico taglio dei tassi di interesse da parte

LA STRATEGIA

«Sui dazi la Ue punti a un negoziato con gli Usa e adotti un approccio pro-imprese avviando una deregulation»

L'IMPATTO

«Non abbandoniamoci al panico, non è la fine del mondo. Meglio rimboccarsi le maniche e trovare soluzioni»

della Fed?

Innanzitutto il primo problema che si sta generando è di tipo reputazionale, perché quello che è stato per decenni il paese guida del mondo sta dando segnali di sbandamento. E se da una parte il consumatore americano è confuso e non si fida più come pochi mesi fa, dall'altra mezzo mondo vede il rischio Usa crescere. Le conseguenze sono che i rischi di recessione e di inflazione aumentano e che la volontà di sottoscrivere treasury

diminuisce. In questo contesto la Fed si trova in un bel dilemma, perché di fatto non può abbassare i tassi più di tanto, in quanto l'enorme debito pubblico accumulato post Covid va finanziato e, come si è visto nei mesi scorsi, i tassi effettivi sul mercato vanno in direzione opposta ai ribassi ufficiali. Per cui se anche la Fed li abbassasse di qualcosa, il mercato farebbe fatica a seguirla. Per cui non illudiamoci, i crolli dei tassi che da un paio d'anni qualcuno prevede restano una pia illusione. Poi già si intravede il



ricatto che Trump farà presto: tolgo i dazi se mi sottoscrivete treasury. E cercherà di farci acquistare titoli con scadenze lunghissime, forse anche a 50, 100 anni. Una follia. Come europei non dobbiamo cadere nel tranello. Anche perché ormai è chiaro che a Trump fa comodo un dollaro debole, per cui se comprassimo titoli con lunghe durate avremmo forti rischi sul cambio. Ma conviene tornare ad osservare l'economia reale che, a seguito dell'incertezza che si è creata nelle ultime settimane, non solo non si riprenderà come tanti preconizzavano nel secondo semestre dell'anno, ma rischia di rallentare ancora di più. Per cui ritengo possa verificarsi quella selezione tra imprese che da tempo non si vedeva. I market leader, le società più solide, con buoni prodotti, tecnologie o

brand, ma più che altro quelle poco indebitate, si rafforzeranno, faranno investimenti e acquisizioni, cresceranno comunque, mentre chi non ha queste caratteristiche soffrirà molto. Da un paio d'anni si stava accentuando la divaricazione tra le valutazioni di Wall Street e main street, cioè quelle sul mercato delle M&A. Già i crolli dei giorni scorsi stanno modificando la situazione, ma tutto fa pensare che tra il 2025 e il 2026 i parametri di ambedue i mercati tenderanno ad avvicinarsi, come è logico che sia.

E l'enorme invenduto dei fondi di private equity che fine farà?

Per ora continua a crescere, perché le vendite sono difficili, le borse non assorbono nuove quotazioni a prezzi decenti ed anche i pannicelli caldi come i continuation fund stanno evaporando. Anche per queste ragioni vedo prezzi delle aziende in calo. È probabile che, per necessità più che per convinzione, le Ipo riprenderanno, magari l'anno prossimo.

La Ue dovrà imporre contro-dazi all'America?

Innanzitutto la Ue deve avviare una forte deregolamentazione, perché con le 13.000 norme varate negli ultimi anni, ha irrigidito le imprese e le ha riempite di costi, poi credo sarebbe meglio provare ad avviare trattative per cercare di ridurre o compensare i dazi Usa. Per farlo potrà essere ne-

cessario minacciare qualche contro-dazio mirato, ad esempio sui giganti della tecnologia. Ma, in generale, l'obiettivo primario della Ue deve essere quello di cogliere l'occasione per aiutare le imprese, favorire gli investimenti dei risparmi sui mercati europei e far riconsiderare i dazi americani, semmai con qualche concessione a livello politico-militare, visto che le conseguenze del dibattito sul riarmo sono a dir poco lontane nel tempo.

Quanto è preoccupato per la prospettiva delle tante società italiane che esportano, compreso quelle di cui Tip è azionista?

Non c'è tempo per preoccuparsi, bisogna solo lavorare sodo, trovare soluzioni, che ci sono sempre, valutando i punti di forza di ogni azienda ed agendo con tempestività. Per esempio, chi si sente forte in un determinato settore può scaricare almeno parte dei dazi sui prezzi di vendita. Nel design e dell'arredamento di alta gamma, che mi sta particolarmente a cuore, ma anche nella meccanica, sta già avvenendo, con aumenti dei prezzi negli USA che vanno dal 5 al 10%.

La debolezza del dollaro fa il resto. Bisognerà anche trovare nuovi mercati di sbocco?

Sicuramente sì, ma per quello serve più tempo. Non è una strategia che si può improvvisare.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Investitore.

Giovanni Tamburi, fondatore, presidente e amministratore delegato di Tip



IMAGOECONOMIC