

## ▶ INVESTIMENTI

# La Borsa italiana si fa più piccola Affari con le multinazionali portatili

I colossi scelgono sempre più spesso il delisting (come Tod's) o di quotarsi all'estero (come Exor). In 10 anni nel Belpaese rendimenti medi al 6%, contro il 12 dell'indice mondiale. Opportunità con le imprese di nicchia

di **GIANLUCA BALDINI**

■ Da inizio anno Piazza Affari ha perso circa il 18%. A metterci lo zampino, certo, ci sono l'inflazione, il rialzo dei tassi voluto dalla Bce e la crisi delle materie prime. Tutti fattori che non fanno bene ai conti delle quotate in Borsa italiana.

Ma queste non sono le uniche difficoltà che Piazza Affari sta scontando, visto che peggio di noi fanno solo - per qualche punto percentuale - la Borsa di Budapest e quella di Vienna. Altre piazze finanziarie del Vecchio continente, invece, nonostante le difficoltà vanno comunque meglio.

In effetti Piazza Affari da diversi lustri si sta purtroppo restringendo con sempre più società quotate medio grandi

che scelgono il delisting (l'ultimo è il caso di Tod's) o di quotarsi in altri mercati (ultimo il caso di Exor) e la capitalizzazione del listino italiano (570 miliardi di euro) confrontata con quella tedesca o francese (circa 2.700 miliardi di euro) evidenzia il nostro capitalismo in scala ridotta quando si parla di mercati, contendibilità e trasparenza. «La specialità nazionale è in realtà il debito visto l'indebitamento pubblico che pone l'Italia sul podio mondiale (2.800 miliardi di euro) e infatti qui esiste un mercato dei titoli di Stato fra i più floridi e ricchi del Vecchio continente», spiega **Salvatore Gaziano**, direttore investimenti di Soldiexpert scf. «Il mercato azionario italiano continua poi a scontare problemi di efficienza con una estrema concentrazione di settori che pesano su gran parte del listino principale. Da rilevare che soprattutto il settore finanziario e quello delle utilities pesano quasi la metà del mer-

cato complessivo. Questo in-

cide sui rendimenti, tant'è vero che negli ultimi anni si mantiene elevata la differenza rispetto ai principali listini europei e mondiali, più equilibrati ed eterogenei», dice **Gaziano**.

### TESORO NASCOSTO

Per fare un raffronto con l'indice azionario mondiale (Msci world), all'interno del quale l'Italia pesa, comunque, poco più dell'1%, chi avesse investito sul nostro Paese negli ultimi dieci anni avrebbe conseguito un rendimento medio annuo composto del 6% circa contro il poco più del 12% delle Borse mondiali.

In realtà, il tesoro nascosto di Piazza Affari sono soprattutto le aziende a media e bassa capitalizzazione (rendimento medio annuo di quasi il 10% nel decennio), fascia in cui sono emerse in questi anni molte società capaci (definite talvolta «multinazionali tascabili») di conquistare i mercati e competere a livello globale. Certo, con la pandemia nell'ultimo triennio il

passo si è ridotto se si analizzano le performance degli indici large contro small e medio cap.

«Una burocrazia sempre più elefantica, un sistema della giustizia inefficiente, una tassazione fra le più elevate, un costo dell'energia e del lavoro fra i più alti in Europa con un sistema elettorale e politico sempre confusi penalizzano fortemente il capitale di rischio e per questa ragione gli investitori esteri in questi decenni hanno ridotto l'esposizione all'azionario Italia», puntualizza **Gaziano**. «Questo è evidente anche dai multipli sempre più scontati di Borsa italiana, una piazza che oggi capitalizza circa 11 volte gli utili delle so-

cietà quotate, livello che è quasi la metà rispetto a tre anni fa», conclude.

«Nonostante le valutazioni dell'azionario italiano sembrano meno care di quelle degli indici europei e globali, occorre considerare come il Ftse mib sia un indice generalmente prociclico e dunque

maggiormente soggetto a fasi di incertezza come quella che stiamo vivendo. Tale ciclicità deriva sia dal rischio Paese sia dall'esposizione settoriale, molto concentrata sui settori energetico, automobilistico e bancario», dice **Michele Morra**, gestore di Moneyfarm, «L'azionario bancario potrebbe inoltre soffrire di tensioni derivanti dall'allargamento degli spread causato da incertezza politica, restrizione monetaria e incremento delle probabilità di default di prestiti e obbligazioni societarie. Date le condizioni di incertezza globale sarebbe opportuno diversificare la componente azionaria del portafoglio con un'esposizione globale», precisa l'esperto.

In effetti, chi decidesse di investire ora a Piazza Affari dovrebbe farlo con un atteggiamento da cassetista, di quelli che investono nel lungo periodo. La maggior parte dei fondi e dei titoli che investono a Piazza Affari presentano buoni rendimenti a tre anni,

mentre negli ultimi 12 mesi (e da inizio anno) le difficoltà emergono in modo importante.

### BANCHE ED ENERGIA

Dando uno sguardo ai singoli titoli, si nota subito che tra le poche società con il segno più dall'inizio di quest'anno c'è Eni, colosso energetico i cui utili sono cresciuti grazie al costo dell'energia in grande ascesa. Al contrario,



titoli del mondo finanziario come Unicredit e Unipol sono cresciuti rispettivamente del 9,4% e del 3,6% in tre anni, mentre nel 2022 sono crollati del 17,11% e del 2,82%.

Non è andata diversamente ai fondi comuni che puntano sull'Italia. L'Anima italian small mid cap equity silver cap ha perso il 19,20% nel 2022, mentre a tre anni ha messo a segno il 19,74%. Nel caso dell'Anthilia small cap Italia, il fondo ha ceduto il 20,82% da inizio anno, mentre ha guadagnato il 61,8% in 36 mesi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## I TITOLI DA TENERE D'OCCHIO

Nome	Isin	Rendimento da inizio anno	Rendimento a un anno	Rendimento a tre anni
● Anima Italian small mid cap eq. silver cap	Ie00bzbxfp28	-19,20%	-16,07%	19,74%
● Anthilia small cap Italia a	It0005247132	-20,82%	-16,21%	61,78%
● Acomea pmItalia esg a2	It0004718893	-19,57%	-17,63%	18,44%
● Tamburi	It0003153621	-23,49%	-16,69%	33,97%
● Sanlorenzo	It0003549422	-4,42%	16,85%	
● Unipol	It0004810054	-2,82%	1,57%	9,40%
● Unicredit	It0005239360	-17,11%	4,40%	3,63%
● Eni	It0003132476	0,81%	21,65%	3,94%
● Arca economia reale equity Italia pir	It0005246993	-26,27%	-24,17%	35,60%
● Symphonia azionario small cap Italia pir	It0005246373	-24,47%	-23,01%	24,62%

Fonte: Soldiexpert scf

LaVerità