

UNO STUDIO DI BANCA IMI CONFERMA CHE LE QUOTATE AD ALTI REQUISITI CORRONO DI PIÙ

Titoli Star di nome e di fatto

Mentre il pil italiano deve ancora recuperare il 7% per tornare ai livelli pre crisi 2007, le società di questo segmento di borsa mostrano una crescita del 39% dei ricavi e un ebitda margin in ripresa

DI ELENA DAL MASO

Mentre il prodotto interno lordo dell'Italia deve ancora recuperare il 7% per tornare ai livelli pre crisi del 2007, le società dello Star mostrano una crescita del 39% dei ricavi e un ebitda margin in netta ripresa. Era del 13,6% nel 2007, ha toccato quota 12,2% un anno fa. È un'Italia a due velocità quella che emerge dalla ricerca «Una crisi durata 10 anni: economia, industria e mercato azionario» che Banca Imi presenterà oggi a Milano nel corso della decima edizione di Ismo (Italian stock market opportunities), la due-giorni dedicata alle mid-small cap, l'ossatura dell'economia italiana. Saranno presenti alcune delle società quotate sullo Star, segmento ad alti requisiti di Borsa Italiana (Be, B&C Speakers, Centrale del latte d'Italia, Coima Res, Dada, Elica, Esprinet, Eurotech, Fiera Milano, Igd, Irce, Isagro, Italiaonline, La Doria, Massimo Zanetti beverage group, SeSa, Snaitech, **Vittoria assicurazioni**). E parteciperanno anche 45 investitori istituzionali da 32 società, anche svizzere. Ciò che colpisce nella ricerca è che nel periodo preso in considerazione, fra il 2007 e il 2016, il pil della Germania è migliorato di quasi il 10%, quello

della Francia del 5,3%, mentre la media della zona Euro è del 3,5%. La Spagna deve ancora guadagnare lo 0,5% da allora, mentre molto più sotto, vero fanalino di coda, resta l'Italia, ancora in rosso per il 7%.

Questo contrasta in maniera forte per fortuna con l'andamento delle aziende mid e small cap, che nello stesso periodo hanno pigiato l'acceleratore per quanto riguarda l'andamento dei ricavi aggregati, mentre l'ebitda ha faticato di più ad allinearsi ai valori del 2007 «perché nel frattempo il mondo è cambiato, è emersa forte la concorrenza dei Paesi emergenti, alcuni mercati si sono liberalizzati», spiega a MF-Milano Finanza Alberto Francese, responsabile corporate brokerage di Intesa Sanpaolo. «Quello che caratterizza le nostre società», aggiunge Francese, «è la ricerca di nicchie di mercato dove svilupparsi e diventare leader oppure cercare mercati ad alta crescita. Ecco perché le pmi italiane sono così indirizzate all'export». L'economista cita in questo senso il caso di La Doria «la cui capitalizzazione di borsa è cresciuta del 700% nell'arco di tempo considerato grazie al fatto di aver cavalcato la crescita delle private label». E poi Valsoia, «che lavora fin dal 1990 nel settore del cibo alternativo, la soia e i suoi utilizzi. Basti pensare che quando la società

si è quotata, nel 2004, questo mercato in Italia valeva 70 milioni di euro e oggi ha superato quota 300», osserva l'esperto. «E se si allarga il contesto al concetto di cibo sano, terapeutico, super food, parliamo invece di un mercato potenziale da 3 miliardi di euro».

Il 2017 ha segnato, sottolinea la ricerca del gruppo di Intesa Sanpaolo, un anno di forte cambiamento grazie alla combinazione di due fattori che hanno aiutato molto la crescita economica e le performance di Piazza Affari. Si tratta del piano Industria 4.0 che prevede una serie di importanti bonus fiscali a favore delle società che rinnovano, per esempio, il parco macchine (e qui molte hanno già aderito). In secondo luogo la legge sui Pir, i Piani individuali di risparmio partiti materialmente a marzo (anche se la normativa è di gennaio) che hanno portato, secondo il ministero delle Finanze, un flusso di capitali di 5 miliardi di euro nei primi otto mesi dell'anno. Con attese ora per 10 miliardi di liquidità che dovrebbe essere iniettata nel complesso entro dicembre. «Un apporto che ha favorito sicuramente le quotazioni a Piazza Affari, sono oltre 15 quest'anno rispetto a una decina del precedente», riprende Francese. «Non parlerei però di esplosione delle ipo, dal momento che bisognerebbe averne almeno una

cinquantina l'anno».

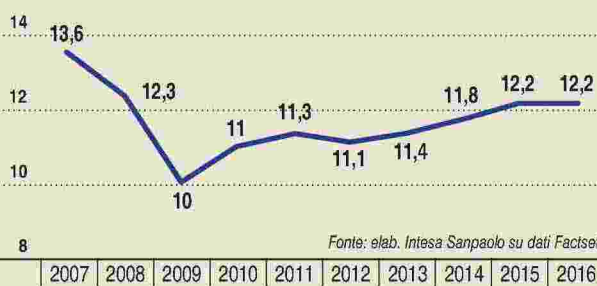
Ma l'effetto dei Pir e del pacchetto di agevolazioni per l'industria non potrebbe farsi sentire con un peso maggiore nei prossimi mesi, o nel 2018? Per l'analista il futuro potrebbe portare «altre sorprese» a patto che il premio di rischio per il settore azionario (equity risk premium) che è sceso alla fine di giugno al 7,2%, lo 0,9% in meno rispetto alla fine del 2016, si mantenga stabile. A questo proposito bisogna tener conto delle elezioni politiche in Italia previste per la prossima primavera, il cui esito auspicabilmente dovrebbe garantire una certa stabilità al Paese, perché il premio sul rischio resti sotto controllo.

E quando il premio sul rischio scende, ne beneficiano direttamente le società quotate che dimostrano bilanci solidi. A questo proposito Banca Imi scrive nel documento che il rapporto storico prezzo/utili del segmento Star è di 18,7, quello atteso per il 2017 di 19,5, ma per il 2018 dovrebbe scendere a 16,9 con un peg (il rapporto tra il multiplo price/earning e la crescita attesa per la società) atteso per il 2017-18 a quota 1,32 contro 1,82 dello Stoxx Europe Small 200. Il segmento Star di Piazza Affari, quindi, stando a questi numeri avrebbe ancora spazio per crescere. (riproduzione riservata)



RICAVI AGGREGATI DELLE SOCIETÀ DELLO STAR...


GRAFICA MF-MILANO FINANZA

... E IL LORO EBITDA NEL PERIODO 2007-2016


GRAFICA MF-MILANO FINANZA

INDICI DI BORSA A CONFRONTO

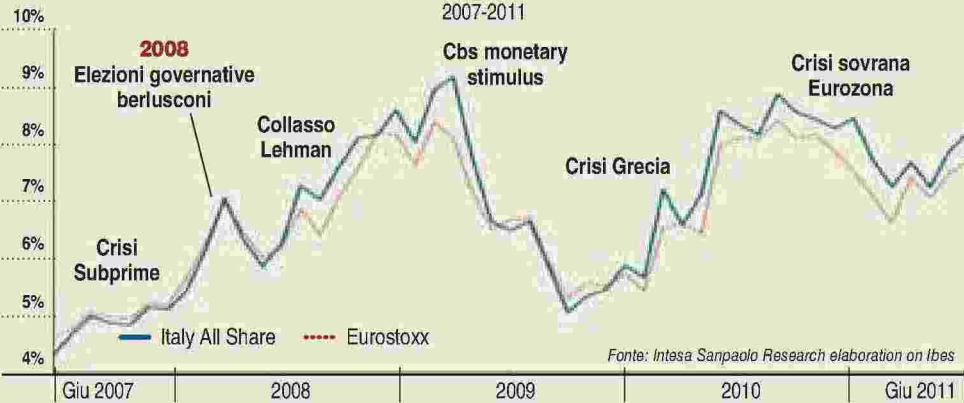
Andamento da giugno 2007



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

LA BORSA ITALIANA RISPETTO A QUELLE EUROPEE

2007-2011



GRAFICA MF-MILANO FINANZA