



## Gli indicatori da seguire per scovare le pepite del listino milanese

**VALUTAZIONI**  
**Lucilla Incorvati**  
**Marzia Redaelli**

C'è tutto un mondo a Piazza Affari, che rischia di restare sommerso per via della concentrazione degli investitori istituzionali sui titoli più capitalizzati.

Andare sui grandi nomi del Ftse Mib è gioco facile e dà maggiore certezza di stare in linea con l'andamento del mercato, ma l'indice azionario delle big milanesi ha corso molto. Viceversa, il resto del listino appare mediamente a buon mercato.

### Sottovalutazioni eclatanti

«Ci sono aziende leader a livello mondiale - afferma Luca Riboldi, direttore investimenti di **Banor Sim** - sane e con prospettive di crescita prezzate molto meno dei loro concorrenti europei e fino a un quarto del valore di quelli Usa. Sono società che operano nel commercio, nel cemento, nell'auto, nell'acciaio. Insomma, sono il nostro tessuto industriale. Brembo, per esempio, è leader mondiale, ma capitalizza meno di un piccolo retailer americano sconosciuto ai più. Di conseguenza, i multipli di valutazione sono ai minimi. Siamo arrivati al paradosso che gli operatori del private equity pagano per aziende non quotate multipli più alti di quelli che circolano in Borsa». Le ragioni, secondo Riboldi, sono riconducibili anche alle politiche di investimento dei fondi, sempre più esposti a fondi passivi globali pieni di titoli Usa.

### Scovare pepite

Piazza Affari ha le sue pietre preziose, ma scovarle non è sempre facile, soprattutto per un investitore privato, che non può correre il rischio di restare im-

brigliato in investimenti poco apprezzati dal mercato e poco liquidi, potenzialmente penalizzanti in fase di vendita.

Gli esperti, però, ci indicano alcuni criteri per fare delle valutazioni. In generale, come spiega Riboldi, tra i parametri da considerare ci sono la posizione finanziaria, le prospettive di crescita, il posizionamento di mercato, le capacità del management o della proprietà.

Inoltre, se si tratta di small cap, è meglio che la capitalizzazione sia tra i 100 e i 200 milioni. «Tra i nomi cui guardare - conclude Riboldi - ci sono Brembo, Tecnogym, Marr, Ariston, Esprinet, piccole multinazionali scalabili, mentre tra le più grandi Buzzi».

Il quadro si può arricchire con l'analisi di alcuni parametri quantitativi (si veda la grafica a lato). Tra i principali c'è il Pe, cioè il rapporto tra il prezzo e gli utili (earnings in inglese), che dice quante volte gli utili vale la società sul mercato. In generale, più un Pe è alto e più il titolo è caro e incorpora una crescita futura degli utili elevata (e viceversa). Per questo motivo è utile anche guardare il tasso di crescita atteso dei profitti, che mostra se ci sono prospettive di aumento dei guadagni. Un altro indicatore interessante per un risparmiatore è il Dividend Yield (Dy, cioè il rendimento da cedole), soprattutto per chi apprezza ricevere dei flussi periodici a remunerazione del proprio investimento. Ultimo, ma non meno importante, è anche il volume di scambi, come precisa Edoardo Mari, Risk manager di Finlabo Sim: «Pren-

diamo in considerazione soltanto le società che hanno scambi giornalieri per un controvalore di almeno 200mila euro, per non rischiare di essere penalizzati da una scarsa liquidità».

### Performance e valutazioni

Se si guarda alla performance dei titoli azionari di Piazza Affari, si vedono casi diversi.

Leonardo, il primo titolo del Ftse Mib a un anno, ha un Pe relativamente basso (prezza poco più di 13 volte gli utili), ma una crescita attesa dei profitti a una cifra, anche se il portafoglio ordini è in aumento.

### TRA I TITOLI SEGNALATI DAI GESTORI: BREMBO, TECNOGYM, MARR, ARISTON, ESPRINET E BUZZI UNICEM

Tra i peggiori c'è Saipem, che ha patito la diminuzione del prezzo del petrolio, ha un Pe basso, ma una crescita attesa alta degli utili. I due titoli più performanti del Ftse Italia Mid Cap, Banca Popolare di Sondrio e Buzzi Unicem, hanno il Pe più contenuto tra i primi in classifica e un buon tasso di aumento degli utili. Lu-Ve, tra i peggiori, ha un Pe più elevato e ordini e profitti in diminuzione: «Il settore delle pompe di calore nel quale opera la società - commenta Mari - è volatile e nella prima parte del 2023 ha registrato una flessione, soprattutto in Italia».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### QUESTIONE DI VOLUMI

## 200mila euro

Occhio agli scambi

È il controvalore minimo in euro degli scambi giornalieri considerato come limite inferiore per non incorrere in titoli poco liquidi. La liquidità è anche molto condizionata dalla capitalizzazione, cioè il valore della società in Borsa. Il suggerimento è di non optare per aziende che sul mercato valgono meno di 200milioni, in modo da assicurarsi una platea di investitori ampia per sostenere il titolo e per fare da controparte agli scambi. Inoltre, ha rilevanza il flottante, che non coincide con la capitalizzazione e che rappresenta la parte di azioni effettivamente in circolazione sul mercato. Rispetto alla capitalizzazione, infatti, il flottante esclude le quote di controllo o i titoli vincolati dai patti tra azionisti (detti patti parasociali) o da vincoli di trasferibilità o ancora le azioni dei manager o destinate ai dipendenti come premio. C'è un limite inferiore al flottante, che è pari 25% del capitale per le azioni negoziate su Euronext Milan e al 35% per le contrattazioni su Euronext Star Milan. Nell'Euronext Growth Milan il requisito minimo di flottante all'ammissione è del 10%. Anche le operazioni di riacquisto da parte della società di azioni proprie dal mercato (Buy back), che di solito remunera bene gli azionisti disposti a cedere le proprie quote, diminuisce la capitalizzazione e, spesso, anche il flottante.