

PIAZZA AFFARI 20 TITOLI
A SCONTO SULLO STAR

PIAZZA AFFARI Il segmento delle eccellenze del made in Italy non sta al passo col Ftse Mib. Ma i multipli attraenti e l'attesa di acquisizioni possono riaccendere l'interesse degli investitori verso queste azioni

Quelle 20 Star in saldo

LE AZIONI PIÙ REDDITIZIE E CONVENIENTI DELLO STAR

Società	Settore	Cap. in mln di euro	Ew/Ebit (adj) 2025	Roce 2025	Roce 2019	Roe 2025	Roe 2019
PharmaNutra	Salute	496	16	51,4%	88,3%	29,7%	32,2%
Reply	Tecnologia	5.544	14	42,0%	37,7%	17,5%	21,4%
Italian Sea Group	Beni voluttuari	303	5	38,9%	9,5%	28,8%	1,3%
El.En.	Salute	866	9	27,8%	22,7%	13,7%	12,3%
Cembre	Industria	938	n.d.	25,1%	13,2%	19,4%	13,9%
Sanlorenzo	Beni voluttuari	1.100	8	23,1%	14,2%	21,1%	20,6%
Mondadori	Beni voluttuari	552	7	19,8%	19,5%	22,7%	19,1%
NewPrinces	Beni di prima necessità	817	13	18,0%	5,7%	11,1%	9,3%
Cementir Holding	Industria	2.256	6,84	17,2%	10,8%	11,2%	7,7%
Carel Industries	Industria	2.340	28	15,3%	24,2%	13,7%	26,8%
Lu-ve	Industria	683	13,00	15,0%	9,2%	15,4%	16,5%
TXT e-solutions	Tecnologia	497	15	14,5%	10,7%	17,6%	0,5%
Interpump	Industria	3.721	12	13,3%	18,5%	10,1%	18,8%
Amplifon	Salute	4.521	15,50	11,2%	10,6%	17,8%	23,5%
Wit	Tecnologia	475	21	10,7%	14,4%	51,6%	31,0%
Esprinet	Tecnologia	205	5	10,4%	14,0%	4,9%	6,6%
Marr	Beni di prima necessità	655	11	9,5%	19,5%	13,1%	20,1%
Aeroporto Guglielmo Marconi di Bologna	Industria	309	10	9,5%	9,2%	9,7%	10,4%
D'Amico International Shipping	Industria	410	7	9,1%	0,3%	9,4%	-8,0%
SeSa	Tecnologia	1.293	7	8,6%	29,9%	21,3%	14,9%

Fonte: Dati Factset elaborati da Intermonte

Withub

di Francesca Gerosa

Ci sono stelle che possono brillare più di altre. Il segmento Star di Borsa Italiana, l'Olimpo delle piccole eccellenze del made in Italy, non ha brillato da inizio anno: solo +4,8% rispetto al +20% delle big del Ftse Mib e al +15,6% delle mid-cap di Piazza Affari. Eppure le attese degli investitori sul settore industriale sono positive perché la Bce dovrebbe tagliare ancora i tassi di interesse di 25 punti base nella riunione del 5 giugno, alleggerendo il debito delle aziende italiane e liberando liquidità nel sistema. Per cui lo Star potrebbe riscattarsi, sostenuto anche dal leggero sconto sul rapporto prezzo/utile 2025 rispetto alla sua media storica: p/e di 17 volte sulla base della media semplice (19 considerando la media pesata per la capitalizzazione di mercato) contro 20.

«Al di là delle dimensioni delle società dello Star, che insieme fanno 44 miliardi di capitalizzazione ma le prime 10 contano per oltre 25 miliardi e scambiano a multipli elevati, la principale diversità con l'indice principale risiede nella composizione settoriale, elemento che spiega anche la differenza di performance», sottolinea a *Milano Finanza* Andrea Randone, head of mid small cap research di Intermonte. Infatti, «l'indice delle blue chip milanesi si caratterizza per un peso rilevante dei finanziari e delle utility, mentre questi due settori hanno un peso contenuto nello Star dove, per contro, i settori industriale, farmaceutico, tecnologico e digitale hanno un peso elevato. L'indice Star è, quindi, esposto a settori growth». Ma come stanare le perle più convenienti e al contempo redditizie? Gli investitori nel salotto buono delle piccole imprese potrebbero puntare su quelle che vantano un rapporto ev/ebit pari o inferiore a 7, un Roe (redditività del capitale) superiore al 10%, o ancora meglio, un Roce (rendimento sul capitale investito) oltre il 10% e una capitalizzazione di mercato inferiore a 5 miliardi di eu-

ro e superiore a 200 milioni, in modo da evitare gli «angeli caduti». Come risultato MF.Milano Finanza ha selezionato 20 titoli nell'universo di 66 star. L'elenco è ordinato per Roce 2025 decrescente. Nella tabella c'è anche un raffronto con il 2019 (livello pre-Covid). La buona notizia è che molte di queste azioni erano più costose e con attività meno efficienti sei anni fa. «Tra i titoli a maggior capitalizzazione ci sono società di indiscussa qualità come Amplifon, Reply o Carel che trattano a multipli relativamente più alti. Per quanto riguarda Cementir, la società ci piace, ma il 9 maggio abbiamo tagliato il rating da outperform a neutral alla luce di una ottima performance. Al contrario, manteniamo una visione positiva su Sesa, ritenendo che il prossimo flusso positivo di notizie riporterà l'azione a scambiare a multipli più degni, in linea con la storia di crescita dell'azienda, costellata di acquisizioni», afferma Randone. L'attività m&a dovrebbe continuare a contribuire positivamente, sebbene con un numero inferiore di operazioni rispetto al passato, dato il focus maggiore sulla crescita organica. Anche Reply continua a valutare nuove acquisizioni con un focus particolare sugli Stati Uniti, dove potrebbe prendere in considerazione operazioni di dimensioni maggiori. Lo stesso si può dire per NewPrinces: «dall'avvio dell'integrazione Princes il 1° agosto 2024, la società ha dato esecuzione alle azioni di ottimizzazione previste, con particolare successo sul fronte della generazione di cassa e dell'efficientamento dei costi. Inoltre, rimane sempre alla ricerca di nuove opportunità di m&a con due opzioni in stadio più avanzato (Plasmon e lo stabilimento Diageo). Le valutazioni sono attraenti: meno di 5 volte l'ev/ebitda 2026 rispetto a 7 per società simili», indica Domenico Ghilotti, co-head dell'ufficio studi di Equita. L'ultimo trimestre di Esprinet, invece, è stato difficile, prosegue Randone. Il gruppo ha rilasciato una guidance prudente sull'ebitda 2025, stimato in un range tra 63 milio-

ni e 71 milioni (69,5 nel 2024). I dati di aprile e inizio maggio indicano una crescita incoraggiante, quindi Esprinet è sulla buona strada per recuperare in un settore importante come quello tecnologico che vede due altri titoli attraenti: Txt e-solutions e Wit. Apprezzata, quest'ultima, anche da Ghilotti: il business model dell'azienda offre alta visibilità grazie a ricavi ricorrenti pluriennali e alta fidelizzazione dei clienti e ottime opportunità di crescita (sia organica che attraverso acquisizioni), a valutazioni ragionevoli per una società con queste caratteristiche (9 volte l'ev/ebitda 2026). Ci sono poi società che possono beneficiare di una ripresa dei loro business di riferimento, come l'operatore di apparecchi acustici Amplifon, sui livelli più bassi degli ultimi 15 anni, e d'Amico International Shipping: «La congiuntura è vista tornare favorevole per i noli delle navi cisterna grazie a fattori quali l'incremento dei volumi Opec, la curva dei prezzi del Brent, la maggior domanda di nafta proveniente dalla Cina legata ai dazi Usa e la ripresa dei margini di raffinazione. Il titolo mostra un forte sconto (>50%) rispetto al valore della flotta di proprietà», precisa Ghilotti, citando poi Marr che offre valutazioni attraenti (13 volte gli utili 2025), un dividendo superiore al 6%, nessuna esposizione al rischio tariffe e un business poco sensibile al ciclo economico. «Pensiamo che la stagione estiva possa essere di supporto al titolo, e apprezziamo la recente decisione di sospendere il piano capex in attesa di maggiori evidenze sui ritorni attesi», precisa l'esperto. Non può mancare nel firmamento una società media d'eccellenza come Mondadori, leader in Italia nell'editoria varia e scolastica. «Ci aspettiamo un anno in ulteriore crescita a livello di ricavi, grazie a un ricco piano editoriale nel secondo semestre, e una solida redditività. La società», conclude Ghilotti «può essere attiva nel m&a alla luce dell'indebitamento limitato e del buon track record. Il tutto a valutazioni attraenti». (riproduzione riservata)

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

