

Piazza Affari regina dei rendimenti

Mercati azionari

L'indice Ftse Mib segna la performance migliore dal post Covid: + 208%

BTP Più chiude il primo giorno di collocamento con 5,6 miliardi di raccolta

La piccola Piazza Affari batte nei rendimenti anche colossi come Wall Street. Dal 18 marzo 2020, giorno dei minimi post-Covid, a oggi l'indice Ftse Mib ha infatti garantito agli investitori un rendimento *total return* (compreso cioè delle cedole) del 208% che supera anche l'S&P 500 e il Nasdaq, rispettivamente al 184% e al 207% anche quando si trasformano i loro guadagni da dollari in euro.

Sul fronte del reddito fisso, nel primo giorno di collocamento il Btp Più ha raccolto oltre 5,6 miliardi.

Cellino, Longo, Monti, Trovati

—alle pagine 2-3

Piazza Affari record, è la Borsa migliore dalla crisi del Covid

Mercati. Dai minimi del marzo 2020, l'indice Ftse Mib (fra rialzo e cedole) ha avuto un rendimento del 208%, superando i listini d'Europa e di New York

Decisivo il balzo delle banche e dei loro utili: un fattore esogeno che rischia ora di esaurirsi con i tagli della Bce Maximilian Cellino

La piccola (e spesso trascurata) Piazza Affari in grado di guardare dall'alto le altre principali Borse del mondo, Nasdaq compreso? Quello che può apparire soltanto un sogno riesce a volte a trasformarsi in realtà, se oltre ai prezzi si prendono in considerazione anche i dividendi versati dalle società che compongono il listino milanese e soprattutto si fanno i conti dopo l'avvento della pandemia. Dal 18 marzo 2020, giorno dei minimi post-Covid, l'indice Ftse Mib ha infatti garantito agli investitori un rendimento *total return* (compreso cioè delle cedole) del 208,1% che supera non soltanto il resto d'Europa, ma anche l'S&P 500 e il Nasdaq di New York, fermi (si fa per dire) rispettivamente al 183,6% e al 206,7% anche quando si trasformano i loro guadagni da dollari in euro.

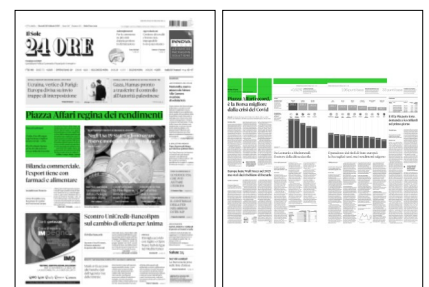
Il paragone, per molti aspetti irriverente, riguarda naturalmente le sole performance degli indici. Il con-

fronto fra le grandezze che questi rappresentano rimane infatti improponibile, dato che Wall Street vale oltre 60 volte la Borsa di Milano, che a sua volta capitalizza poco più di un quinto della sola Apple, la società a stelle e strisce al momento più rappresentativa. È utile tuttavia notare come l'inclusione delle cedole, il cui valore viene a differenza di altrove da noi scorporato dall'indice azionario a ogni stacco, proietti anche l'Italia ai massimi di sempre proprio come accade in queste settimane negli Stati Uniti o in Germania.

Altrettanto interessante è capire le ragioni che hanno portato il nostro listino a triplicare il valore in poco meno di cinque anni. Il punto di partenza scelto per il calcolo è in effetti cruciale, dato che corrisponde a una sorta di «azzeramento» di qualsiasi prospettiva di crescita in seguito al diffondersi del virus. Da allora si è potuto soltanto risalire, e così è in effetti avvenuto per gli utili annui delle quotate italiane che, secondo le rilevazioni di Intermonte, sono nel complesso balzati da poco meno di 30 miliardi del 2020 fino a oltre 90 miliardi del 2023, prima di subire un parziale ridimensiona-

mento lo scorso anno.

Da questo punto di vista la performance di Piazza Affari non sembrerebbe quindi del tutto fuori luogo. Il mercato ha anzi soltanto in parte rivalutato il listino italiano, che resta tuttora a sconto rispetto ad altre Borse concorrenti anche all'interno della stessa Europa. Il discorso rischia però di apparire differente quando si ragiona in termini prospettici, perché l'exploit appena evidenziato è forse legato a circostanze eccezionali. «La crescita degli utili è dovuta principalmente a un fattore esogeno e difficilmente replicabile», ammette Alessandro Cominelli, *Executive Director* di Cfe Finance, spiegando senza mezzi termini come nel nostro indice vi sia «una netta predominanza di titoli di



banche, i cui bilanci hanno beneficiato dell'aumento dei tassi Bce».

Non è infatti certo un caso che anche il Ftse Mib abbia il suo drappello di «magnifiche», composto essenzialmente da azioni del credito: dalle top performer Popolare Sondrio e Banco Bpm in grado di garantire agli azionisti guadagni post-pandemia superiori addirittura all'800% fino alle big UniCredit (+714%) e Intesa SanPaolo (+336%). Ma proprio dal paragone fra i titoli che hanno rappresentato il fattore trainante (il settore bancario pesa per circa un quarto sugli indici della Borsa italiana) parte il principale invito alla prudenza.

Al di là delle enormi differenze in termini di valore è infatti del tutto evidente come, pur presentando caratteristiche comuni, le «magnifiche 7» di Wall Street abbiano attività decisamente diversificate e possano soprattutto vantare tassi di crescita elevati e costanti, dovuti all'innovazione tecnologica. Al cospetto, le nostre banche appaiono invece ormai prossime al capolinea quando si analizza la dinamica dei loro utili: «La Bce ridurrà i tassi fino al 2% nella migliore delle ipotesi e i risultati raggiunti tenderanno a un consolidamento, anziché a una vistosa accelerazione», ammette Cominelli. Il duello si potrà semmai rinnovare con il resto d'Europa, dove al pari dell'Italia è al momento piuttosto improbabile la nascita di grandi capitalizzazioni che puntano su business innovativi e che sono per questo in grado di far cambiare davvero la marcia alle Borse.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

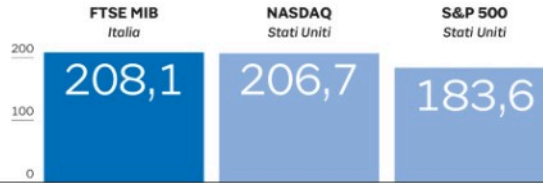
+0,92%
DS6904 DS6901

LA BORSA DI MILANO IERI

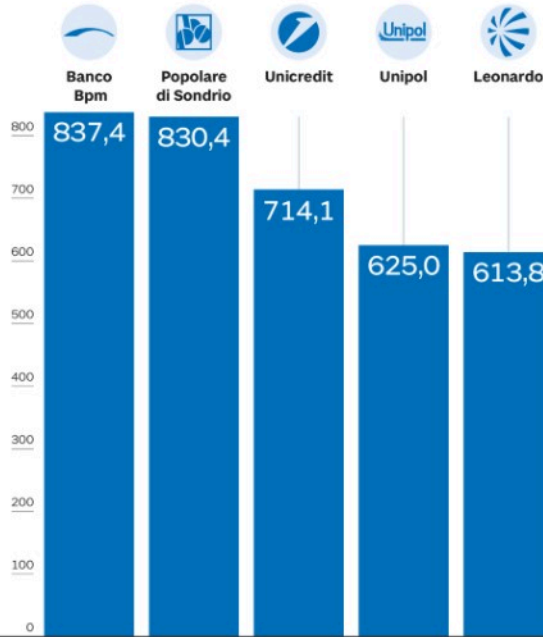
Giornata positiva per le Borse europee, con quelle Usa chiuse. Milano ha guadagnato lo 0,92%, Parigi lo 0,13% e Francoforte l'1,26%.

Le lepri

LE BORSE GLOBALI
Quanto hanno reso i principali indici mondiali di Borsa (cedole comprese) dopo la pandemia
Variazione % dal 18 marzo 2020



LA CLASSIFICA DI PIAZZA AFFARI
Il migliori titoli del Ftse Mib (cedole comprese) dopo la pandemia
Rendimento % dal 18 marzo 2020



Fonte: ufficio studi Il Sole 24 Ore

