

AZIONI & OBBLIGAZIONI

Studio Mediobanca. Negli ultimi venti anni i titoli industriali hanno sempre chiuso in positivo

Piazza Affari unico listino in rosso negli ultimi 10 anni

La Borsa garantisce un rendimento medio annuo superiore ai BoT

Antonella Olivieri

Piazza Affari è l'unicatrale principali 23 Borse mondiali a essere ancora in territorio negativo da fine 2004. Mediamente è arretrata del 2,6% all'anno: ciò significa che l'ipotetico investitore che avesse puntato sul listino milanese in meno di 11 anni avrebbe visto il suo capitale ridursi di un quarto. I conti li ha fatti l'ufficio studi di Mediobanca nell'ultima edizione di "Indici e dati", un'analisi dedicata ai mercati azionari. Dalla quale si erce che Shanghai, nonostante la brusca frenata dallo scorso giugno che ha mandato in fumo il 35% della sua capitalizzazione, è ancora la Borsa più performante al mondo, con un progresso medio annuo del 14,1% da fine 2004 che avrebbe permesso di moltiplicare per 4,2 volte l'investimento iniziale. Anche l'Indonesia (+12,9% la media annua, moltiplicando per 3,7 volte l'investimento iniziale) e l'India con Bombay (+11,1%, 3,1 volte) se la sono cavata bene. A inserirsi in mezzo ai listini emergenti, Zurigo che è salita del 10,7% all'anno, triplicando il chip iniziale. Il Messico ha viaggiato al ritmo del +10% all'anno, facendo meglio del Nasdaq, il listino tecnologico americano che è andato avanti al passo del +9,6%. Corea (+8,7% di media annua), Johannesburg e Singapore (entrambe +7,3%), Malesia (+6,9%) e Hong Kong (+6,3%) hanno fatto tutte me-

glio sia dalle regine Wall Street (+5,1%) sia delle paludate Borse del Vecchio continente con Francoforte a +5,5%, Londra +3,1% e Parigi +3%.

Ma l'industria paga

Guardando più da vicino l'andamento di Piazza Affari e ampliando la retrospettiva agli ultimi vent'anni, si scopre però che non tutti i settori si muovono all'unisono. Così, se nell'arco dei vent'anni le

IL CONFRONTO

L'indice milanese è arretrato mediamente del 2,6% annuo. La piazza più performante resta Shanghai nonostante il crollo dello scorso giugno

banche hanno concluso nove anni in rialzo e le assicurazioni 12 anni, i titoli industriali hanno fatto l'en plein vent'anni su venti. La performance media annua dell'industria di Piazza Affari negli ultimi vent'anni è stata di un più che onorevole +8,5%, che in termini cumulati si traduce in un +40,4% rispetto al +137% del comparto bancario (+4,5% di media annua). Per categoria, meglio di tutte sono andate le azioni di risparmio che dal gennaio '96 al 16 ottobre scorso hanno reso mediamente il 10,3% annuo.

Il dividend yield

Se nei nove anni che vanno dal 2004 al 2012 il rendimento medio sul dividendo delle azioni quotate a Piazza Affari è stato del 4,6% (5,2% i titoli industriali), quest'anno si è tornati a valori più contenuti: 2,7%. In controtendenza però gli assicurativi con un dividend yield del 3,7%.

Migliori/peggiori

Da inizio 2014 a metà ottobre 2015 la Borsa italiana ha guadagnato il 18%, contro titoli su cinque che hanno segnato variazioni di prezzo positive. I migliori del periodo: Mondo tv (+650%), Digital Bros (+394%), DeLclima (+249%), La Doria (+187%), Biesse (+172%). I peggiori: Seat (-98%), Carige (-72%), Trevi (-68%), Mps (-63%) e KR Energy (-61%). Nel lunghissimo periodo vince sempre Generali. Un investimento su Trieste effettuato all'inizio del 1938, senza neppure contare i dividendi, avrebbe portato a un rendimento reale, al netto dell'inflazione, del 4,7% annuo contro il -1,8% del listino in generale. Tra i titoli continuamente in vita dal 1984, il migliore è Intesa che nel periodo ha reso l'11,9% in media annua.

I multipli

Il rapporto prezzo/utli in Piazza Affari è al massimo del decennio con un p/e medio di 25,8 rispetto al

20,2 del periodo 2004-2015. Più alto il p/e dei titoli industriali a 26,9 volte. Il rapporto prezzo/capitale netto è vicino ai livelli precedenti la crisi finanziaria. A livello internazionale, i multipli di Borsa delle blue chip europee sono inferiori a quelli delle americane.

La gara sui BoT

Nel complesso la Borsa italiana avrebbe garantito un rendimento medio annuo superiore ai BoT in 13 anni su venti. E in particolare avrebbe fatto un buon affare chi avesse avuto il coraggio di comprare in piena crisi finanziaria: investendo a fine 2008 si sarebbe ottenuto un rendimento medio annuo del 6,8% rispetto all'1,4% dei buoni del Tesoro. Sufficiente a compensare l'investitore del maggior rischio assunto? No, salvo che si fosse deciso di entrare in Borsa a fine 2011.

La capitalizzazione

La capitalizzazione di Borsa italiana a metà ottobre era di 542 miliardi (pari al 33% del Pil), con i due terzi del valore spiegati dal comparto industriale (17% le banche, l'8% le assicurazioni). Il listino non si allungar: -2 il saldo tra entrate e uscite nel 2015. Borsa italiana è al 18-esimo posto per dimensioni nel panorama internazionale.

I multipli di Borsa delle quotate

Prezzo/utili

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	VI 2015	Media
ITALIA													
Assicurative	13,0	16,0	15,3	15,1	25,5	19,1	22,7	20,0	6,4	13,0	13,6	13,4	16,1
Bancarie	16,8	18,2	19,3	15,8	16,9	21,4	19,6	15,5	27,8	31,6	17,9	22,1	20,3
Industriali	24,2	21,5	21,8	19,4	13,1	19,1	21,3	16,0	18,2	23,0	22,8	26,7	20,6
EUROPA													
Assicurative	13,1	16,7	11,4	10,5	19,6	14,2	13,2	12,3	9,0	12,4	12,4	-	13,0
Bancarie	12,3	10,7	11,4	9,0	8,3	14,3	9,3	7,6	14,6	24,2	23,6	-	13,0
Industriali	18,9	17,9	15,8	15,5	14,9	17,5	15,9	15,3	14,7	19,6	21,2	-	17,0
STATI UNITI													
Assicurative	24,2	17,9	11,6	11,6	12,7	16,8	12,9	13,1	18,7	13,7	14,9	-	15,4
Bancarie	21,1	17,5	15,5	19,6	20,6	18,7	17,1	10,4	16,6	17,0	21,5	-	17,8
Industriali	26,4	23,4	22,5	22,4	17,4	19,3	17,2	17,0	18,0	21,1	21,1	-	20,5

Fonte: Ufficio Studi Mediobanca, Indici e dati 2015