

In Piazza Affari staffetta banche-utility

Trabattoni (Kairos): nella prima parte dell'anno vincerà ancora la finanza. Poi toccherà ai re delle bollette e alle small cap

di **PIEREMILIO GADDA**

La performance del 28% messa a segno dall'Ftse Mib nel 2023 ha incoronato Piazza Affari regina delle Borse europee, portandola ai massimi dal 2008, sopra i 30 mila punti. Francoforte, Parigi e Londra hanno fatto peggio, pur consegnando risultati positivi. E per una volta, anche la Wall Street, trainata dalle «magnifiche 7» — le big tech Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia e Tesla — non è riuscita a tenerle testa.

Le banche — che valgono da sole un quarto dell'indice delle blue chip quotate a Milano — sono le protagoniste indiscusse di questo rally: l'aumento dei tassi e la conseguente spinta del margine d'interesse, che rappresenta una delle principali voci del loro conto economico, ha consentito agli istituti di credito di macinare utili per oltre 43 miliardi, stima Fabi, in crescita del 70% dai 12 mesi precedenti.

Le previsioni

«La prima parte del nuovo anno potrebbe rimanere discretamente positiva per le banche: la remunerazione sui depositi italiani è ancora significativamente più bassa rispetto a quella degli altri istituti bancari europei, c'è ancora un potenziale

rialzo sul margine d'interesse — premette Massimo Trabattoni, head of Italian Equity di Kairos —. Nella seconda metà del 2024, però, le banche subiranno un doppio effetto negativo: da una parte, l'inizio della discesa dei tassi. Dall'altro, il peggioramento della qualità del credito, inevitabile conseguenza del rallentamento dell'economia. In questo scenario ci aspettiamo che nel medio termine la preferenza

del mercato si sposti verso titoli di qualità, con un profilo di crescita superiore, in settori come tecnologia o utility, che hanno sofferto la recente stretta monetaria, ma potrebbero vedere accenni di ripresa già nei primi mesi del 2024 se le aspettative del mercato propendessero

per una stabilizzazione dei tassi di interesse o addirittura per un loro taglio». Uno scenario ritenuto molto probabile da gran parte degli economisti.

Un altro settore che potrebbe fare bene è il risparmio gestito, dice il gestore di Kai-

ros, acquisita di recente da Anima Holding. La raccolta di capitali, infatti, è favorita da ritorni di mercato positivi: consulenti finanziari e private banker riescono ad aumentare i flussi in acquisto, quindi i loro introiti, se possono mostrare al cliente un segno più a chiusura d'anno, magari a due cifre. E il 2023 è stato un anno con ottime performance sia nel reddito fisso — grazie al recupero degli ultimi mesi — che sui listini azionari: uno specchio alla rovescia del 2022 che, al contrario, vide Borse e bond sprofondare in tandem.

Intanto, l'inversione di marcia sul fronte tassi potrebbe favorire anche le small cap, le aziende a bassa capitalizzazione, che hanno fatto più fatica negli ultimi anni. «Di norma piccolo è snello, veloce. Ma in un mondo segnato dal ritorno dell'inflazione e dalla frattura delle catene di approvvigionamento, le società più grandi

«Chi può impegnarsi per due o tre anni può puntare su società con buone prospettive e con valutazioni ancora molto basse»



Borsa italiana

Massimo Trabattoni, head of Italian Equity di Kairos, la boutique che è stata recentemente acquistata da Anima

hanno avuto la meglio rispetto ai piccoli operatori, a valle delle filiere produttive, sui quali sono ricaduti i maggiori effetti delle crisi», argomenta Trabattoni.

Le società a piccola e media capitalizzazione quotate a Piazza Affari sono inciambate in almeno altri due ostacoli: «Da una parte hanno subito l'uscita di molti capitali dai Pir, i piani individuali di risparmio»: trascorsi cinque anni dall'investimento, infatti, molti hanno scelto di vendere, beneficiando – come prevede la normativa – di importanti vantaggi fiscali. «Dall'altra parte la direttiva europea sulle sicav, volta a monitorare la liquidabilità degli investimenti, ha alimentato un ulteriore freno a investire in titoli meno liquidi», tipicamente quelli delle piccole e medie imprese. Non è un caso se, in un'annata record per Piazza Affari, l'indice delle small cap italiane ha guadagnato un modesto 2% e le mid cap non sono andate oltre il 12%.

I venti avversi potrebbero nascondere, tuttavia, opportunità: «L'investitore che ragiona con un orizzonte di almeno due o tre anni si trova nelle condizioni di comprare a valutazioni molto basse società con prospettive di crescita attraenti e un business solido, magari con quote di mercato più rilevanti rispetto a qualche anno fa, perché alcuni competitor non esistono più. In questo perimetro, si possono rivedere ritorni importanti già nel 2024».

© RIPRODUZIONE RISERVATA