

ITALIAN
TIMES

Febbraio 2025

A cura di Massimo Trabattoni,
Head of Italian Equity

Mercato azionario di febbraio: lusso e fusioni in primo piano

Nel mese di febbraio, i principali indici azionari globali hanno registrato performance prevalentemente positive. In particolare, il mercato italiano ha visto il Ftse Mib salire del 5,3%, mentre lo Stoxx Europe 600 ha guadagnato il 2,8%. Al contrario, negli Stati Uniti, l'S&P 600 ha chiuso con un calo dello 0,4% e il Nasdaq dello 0,5%, entrambi in valuta locale (*total return*).

Nel momento in cui scriviamo siamo nel pieno della *reporting season*, il periodo in cui le società presentano i risultati annuali e forniscono indicazioni prospettiche per il 2025. A livello settoriale, il forte rimbalzo del **settore del lusso** dall'inizio dell'anno è riconducibile a due fattori. In primo luogo, lo *short covering*: nel 2024 molti fondi hanno scommesso su una sottoperformance del comparto, ottenendo guadagni dalle posizioni ribassiste. Con l'inizio del 2025, per chiudere tali posizioni, hanno iniziato ad acquistare titoli, contribuendo così alla loro risalita. In secondo luogo, alcune aziende del settore, come Richemont e Burberry, hanno riportato risultati trimestrali superiori alle attese, alimentando le speranze per un 2025 migliore rispetto all'anno precedente. Un banco di prova cruciale per queste prospettive sarà rappresentato dai dati relativi al Capodanno

cinese, svoltosi nelle prime due settimane di febbraio. Infatti, una vera ripresa del lusso dipende fortemente dal ritorno della crescita in Cina, mercato chiave per il settore.

Un altro tema di grande interesse è il **consolidamento bancario**, arricchito da nuove dinamiche. Oltre alle trattative ancora in corso tra Commerzbank e Banco BPM, Unicredit ha recentemente dichiarato di detenere una partecipazione superiore al 5% in Assicurazioni Generali, definita dal CEO Andrea Orcel come un investimento di natura finanziaria. Questa quota è stata probabilmente costruita dopo che Monte dei Paschi ha avanzato un'offerta interamente in azioni per acquisire Mediobanca, storica detentrica di una partecipazione del 13% in Generali. Inoltre, all'inizio del mese, BPER ha lanciato un'OPA in carta su Banca Popolare di Sondrio (BPSO), ma l'offerta è stata prontamente respinta dalla banca target, che l'ha ritenuta non rappresentativa del suo reale valore *stand-alone*. L'evoluzione della vicenda sarà da monitorare con attenzione, soprattutto considerando la frammentazione dell'azionariato di BPSO, cui BPER ha cercato di rimediare ponendo come soglia per il successo dell'operazione l'adesione del 35% più una azione.

Anche il settore delle **telecomunicazioni** è destinato a essere interessato da processi di consolidamento. La forte competizione ha generato per anni una guerra al ribasso sui prezzi dei servizi di telefonia, una dinamica ormai riconosciuta anche dal regolatore europeo. Quest'ultimo sembra aver adottato un atteggiamento più favorevole alle aggregazioni, incoraggiandole anziché ostacolarle.

Parallelamente, il consolidamento ha coinvolto anche il settore degli **energy services**. Saipem e Subsea7 hanno annunciato una fusione alla pari (*merger of equals*), dando vita a una nuova entità denominata Saipem7, con l'obiettivo di diventare un leader globale nel settore. La combinazione delle flotte e delle aree geografiche coperte dalle due aziende rafforza la strategia di ristrutturazione avviata da Saipem e ne accresce la credibilità agli occhi degli investitori internazionali.

Infine, nelle ultime settimane si è quotata Ferrari Group, azienda attiva nel segmento della **logistica B2B per beni di lusso**, come orologi e gioielli. Un elemento distintivo del suo modello di business consiste nel fatto che il fatturato è legato sia al peso sia al valore economico della merce trasportata il che rende il gruppo relativamente più immune da eventuali rallentamenti del ciclo: infatti ciò che conta è il trasporto (e non la vendita alla clientela finale) della merce, ed inoltre tipicamente durante le fasi di incertezza macro le maison dell'hard luxury tendono ad esibire le collezioni in più location possibili, aumentando così la domanda per i servizi di trasporto offerti da Ferrari Group. La società ha scelto di quotarsi sul mercato olandese, caratterizzato da maggiore liquidità e partecipazione di investitori internazionali, una decisione che evidenzia le difficoltà che le *mid* e *small cap* italiane spesso incontrano sul mercato di quotazione domestico.