

Finanza



Mercati

I risultati e le prospettive

www.ecostampa.it

Bilanci Chi ha brillato nella grande crisi. E chi potrebbe farlo ora

Piazza Affari Decennio nero Ma Saipem vale sei volte di più

Dal 1999 è salita del 567%. Segue Recordati (+420%). Ora i gestori promuovono le decadute Mediolanum, Mediaset, Mediobanca

DI ALESSANDRA PUATO

È Saipem la sorpresa di Borsa del decennio più nero dei mercati. La società del gruppo Eni, guidata da Pietro Paolo Tali, che progetta e costruisce oleodotti, ha fatto guadagnare il 567% a chi l'avesse acquistata nel 2000: sei volte l'investimento. Record assoluto: sia di tutto il listino, sia fra le quotazioni dell'indice Ftse Mib (vedi tabella, dati Bloomberg, variazioni dal 30 dicembre '99 al 30 dicembre 2009). Segue Recordati, farmaceutica familiare: +420%. Sono casi eclatanti, visto il contesto.

Si chiude per Piazza Affari un decennio disastroso: iniziato con la new economy, quando le valutazioni erano sui ricavi previsti anziché sugli utili maturati, è finito con il crac di Lehman e la crisi delle banche. «Nel 2000 c'erano multipli da pazzi», ricorda Mario Spreafico, responsabile investimenti di Schroders. Dal dicembre '99 a fine 2009 le Borse europee hanno perso il 33,97% (indice Msci Europa), quelle dell'area euro il 34,75% (Msci Emu), la capitalizzazione di Piazza Affari si è quasi dimezzata cedendo il 41,70% (Msci Italia).

Chi ha fatto guadagnare

Eppure, c'è chi ha fatto guadagnare. La classifica delle quotazioni migliori del decennio vede in testa le aziende legate al petrolio, alle materie prime, all'industria pesante. Oltre a Saipem e Recordati, sono nella top ten del listino anche le petrolifere Trevisi e Erg (+371% e +276%); la Danieli

dell'acciaio (+211%), l'Atlantia di Autostrade, Benetton (+173%), che «ha beneficiato di un decennio di tassi in ribasso», dice Alessandro Capeccia, gestore di Azimut. Più l'Eni: +63,51%.

Per gli anni che verranno, i gestori vedono possibilità di investimento positivo su questi stessi titoli, ma anche su alcuni che nell'ultimo decennio hanno avuto performance negativa. Perché come spesso accade in Borsa, chi è precipitato, poi, magari risale.

Chi crescerà

Le valutazioni incrociate di Azimut e Schroders danno il seguente elenco di possibili rimonte: Mediobanca per la finanza; il trio Eni-Saipem-Trevisi per il petrolio; i cementieri Impregilo e Buzzi per la prevista ripresa edilizia; la Danieli per le materie e Recordati per gli investimenti in ricerca. E poi «anche Mediolanum, Mediaset e Mondadori», dice Capeccia. Hanno perso molto nel decennio: rispettivamente, il 66,6%, il 61,89% e il 79%. Ma secondo il gestore di Azimut «nel prossimo anno dovrebbero beneficiare di una ripresa degli utili». Anche se, ammette, «recuperare l'intera perdita non è pensabile in una prospettiva di quattro-cinque anni».

Anche Mediobanca nel decennio ha perso (ma «solo» il 14%, è comunque fra i dieci titoli migliori dell'Ftse Mib): è giudicata in possibile recupero perché «ha subito la svalutazione delle partecipazioni — dice Spreafico —. Con Eni e Saipem, è quella su cui aspettarsi la maggiore creazione di valore». Danieli, Atlantia, Re-

cordati e Trevisi sono considerate interessanti perché «hanno ancora valutazioni allettanti», dice Capeccia.

Resta che la ripresa di Borsa è attesa da tutti, perché un decennio così nero non s'era mai visto. Delle dieci società dell'Ftse Mib che hanno avuto la performance

migliore, ben sei hanno comunque perso quattrini: oltre a Mediobanca, anche Italcementi (-16,57%), Intesa Sanpaolo (-20,94%), Cir (-30,65%), Autogrill (-30,91%). Se è andata così alle prime della classe, figurarsi le ultime. Le dieci maglie nere dell'Ftse Mib hanno perduto astronomiche, in testa le promesse

se mancate della new economy.

Le ex di Internet

Ricordate la Stm di Pasquale Pistorio, «la più votata dagli analisti» nel novembre 2000? La Tiscali di Renato Soru, che il 10 febbraio 2000 dichiarava: «È ora di sfatare questa storia della bolla speculativa»? La Oli-

data di Carlo Rossi che nel maggio del '99, prima d'essere arrestato per frode fiscale, assicurava: «Vedrete, il futuro è dei piccoli»? Cento euro investiti nel 2000 in Stm sono diventati 12 euro (-87,53%), in Tiscali 79 centesimi (-99,21%), in Olidata 8 euro (-92%). E Telecom Italia Media ha perso il 93,22%, Class Editori il 95,37%.

Ma il lungo periodo ha messo in ginocchio anche la Lazio di Cragnotti e ora di Claudio Lotito, al secondo posto assolu-

to per perdite con il -99%, dopo Tiscali. Nella classifica «ristretta» delle maggiori perdite sull'Ftse Mib spiccano invece Telecom (-80,41%), A2A (-61,62%), Fiat (-60,62%), Unipol (-57,64%).

«Dati sconcertanti, non siamo un Paese per i piccoli risparmiatori — commenta Stefano Caselli, ordinario di Economia degli intermediari finanziari in Bocconi —. Tiscali, Lazio, Class, TiMedia, sono tutte quotazioni che hanno avuto grande risonanza, hanno attratto molti risparmiatori. C'è stata la più grande bolla di tutta la storia e dieci anni non sono ba-

stati a riassorbirla. La Borsa è meno democratica di quello che si pensa, non è un mercato per giocatori inesperti».

Però una cosa insegna, questo bilancio del decennio: una corrispondenza fra la Borsa e l'economia reale può esserci, se l'azienda investe ed è solida. I casi Saipem e Recordati lo dimostrano. In questi dieci anni, la prima si è trasformata da azienda che costruisce in società che fa anche ingegneria. I dipendenti sono triplicati (35 mila), il fatturato è quintuplicato (10 miliardi), l'utile netto salito da 168 a 724 milioni (bilancio 2008) e investimenti previsti

per 8 miliardi nel 2007-2011 (300 milioni nel 2001). Gli ingegneri erano 500, ora 7 mila.

Quanto a Recordati, ha sviluppato prodotti propri nel cardiovascolare, più redditizi di quelli in licenza — significa investire in ricerca — e ha puntato sui mercati dell'Est Europa. «La concorrenza delle multinazionali è forte — dice Giovanni Recordati, presidente —. Bisogna ritagliarsi un modello di sviluppo». Il bilancio 2009 prevede ricavi per 750 milioni e utili per 110, il doppio del 2000.

Ha collaborato Francesca Monti

© RIPRODUZIONE RISERVATA

www.ecostampa.it

Il calo europeo

Indici di Borsa dell'area euro e d'Europa fra il 12/99 e il 12/09

Area euro

MSCI EMU* -34,75%

Austria	20,06%
Spagna	12,57%
Portogallo	-29,50%
Francia	-29,70%
Germania	-34,47%
Olanda	-38,96%
Italia	-41,70%
Belgio	-49,99%
Grecia	-64,69%
Finlandia	-70,25%
Irlanda	-74,31%

MSCI EUROPA* -33,97%

Norvegia	59,39%
Danimarca	37,90%
Svizzera	-3,10%
Svezia	-32,52%
Regno Unito	-43,01%

*Dividendi esclusi

Fonte: CorriereEconomia su dati Bloomberg



Il numero

-46%

La delusione

Andamento dell'indice Msci Italia, sulla Borsa italiana, fra la fine del 1999 e la fine del 2009



Dieci anni di Borsa Italiana

Performance percentuale dal 30/12/99 al 30/12/2009

TUTTO IL LISTINO -37,38

I MIGLIORI
10

Saipem	567,41
Recordati	420,01
Bastogi	417,21
Trevi	371,37
Banca Ifis	312,59
Bonifiche ferraresi	289,85
Erg	276,73
Danieli & C.	211,43
Banca Finnat	178,62
Atlantia	173,85



Pietro Franco Tali
amministratore
delegato di Saipem



Giovanni Recordati
presidente
di Recordati

I PEGGIORI
10

• Tiscali	-99,21
• Lazio spa	-99,11
• Arena	-97,55
• Yorkville Bhn	-95,84
• Class Editori	-95,37
• Finarte casa d'aste	-95,21
• Pininfarina	-94,04
• Telecom Italia Media	-93,22
• Zucchi	-92,79
• Olidata	-91,92



Renato Soru
presidente
di Tiscali

FTSE MIB -45,43

I MIGLIORI
10

Saipem	567,41
Atlantia	173,85
Eni	63,51
Buzzi Unicem	13,61
• Impregilo	-4,03
• Mediobanca	-14,09
• Italcementi	-16,57
• Intesa Sanpaolo	-20,94
• Cir	-30,65
• Autogrill	-30,91



Claudio Lotito
presidente
della Lazio

I PEGGIORI
10

• Stm	-87,53
• Telecom Italia	-80,41
• Mondadori	-79,16
• Mediolanum	-66,61
• Mediaset	-61,89
• A2a	-61,61
• Fiat	-60,62
• Unipol	-57,64
• Mps	-56,94
• Pirelli & C.	-52,61



Giovanni Castellucci
amministratore
delegato di Atlantia



Pasquale Pistorio
fondatore
Stm

Fonte: CorriereEconomia su dati Bloomberg

S. Franchino