

Internet a Piazza Affari. Rischi e vantaggi delle società tecnologiche

Hi-tech, le 19 italiane arrancano

Tra le sopravvissute al primo boom solo 5 società sono in attivo dalla quotazione

Cinque su diciannove. E solo una legata alla bolla Internet di inizio secolo. E il magro bottino dei titoli dell'high tech e dell'information communication technology di Piazza Affari, un universo variegato che va dai big dell'elettronica alle numerose *small cap* che propongono servizi su (o per) il web.

E una *equity story* raramente da capogiro: attualmente solo tre società trattano a prezzi superiori rispetto a quelli dell'Ipo, tenuto conto anche delle operazioni straordinarie sul capitale avvenute nel frattempo. Si tratta di **Stm**, il colosso italo-francese dei semiconduttori, cresciuto del 160% dal 1994, di **Yoox**, specializzata nello shopping online, sbarcata a Piazza Affari a fine 2009: in poco più di un anno il rally è stato del 199%.

E di **Saes Getters**, leader nelle applicazioni industriali per display e sistemi di illuminazione: debutta nel 1986 a 7.500 lire (3,80 euro), oggi quota a 8,11 euro. Se si contano i dividendi staccati il vantaggio delle virtuose ar-

riva a cinque: e il caso di **Mutui Online**, forte di 1,028 euro di dividendi staccati in quattro anni, e perfettamente allineato ai prezzi di quotazione.

Datalogic, leader nei lettori di codici a barre, ha debuttato nel 2001 a 20 euro (che diventano 4,91 euro con le operazioni sul capitale) e oggi tratta a 5,5 considerando le cedole.

Il resto è da segno meno. Per i titoli della bolla Internet la storia si ripete: quotazioni schizzate alle stelle nei primi mesi successivi alla quotazione e una discesa altrettanto rapida.

La lista è lunga: **Acotel** arriva in Borsa a 54 euro, oggi ne vale 34; **Dada** tratta a 3,6 euro dai 33,5 dell'Ipo, **Dmail** a 2,4 da 9 euro. **Itway** debutta a 15 euro (14 su base rettificata delle operazioni sul capitale) e ora ne vale 1,85. **Buongiorno** è passata da 26 euro a 1,34, **Beghelli** da 2,58 euro a 0,62, **Engineering I I** da 40 a 23,5 euro; **Cad.it** da 32 a 3,7 euro, **Exprivia** dai 26 euro dell'Ipo (ovvero 12,92 tenuto conto delle operazioni dilutive sul capitale) del 2000 e passata a 0,98 euro.

Tra le quotazioni più recenti c'è **Eurotech**, azienda specializzata nella nanoelettrica, arrivata in Borsa nel 2005 a 3,40 euro, oggi tratta a 2,2 euro. La società però non ha ancora raggiunto il *break even*, eventualità che per gli analisti dovrebbe realizzarsi quest'anno.

Nel 2006 è la volta di **Eems**,

Chi sale e chi scende a Piazza Affari

	% a 3 mesi	% 1 anno	% a 3 anni
Acotel Group	-7,3	-34,3	-57
Beghelli	-9,2	-3,6	-32,6
Buongiorno	-0,6	56,9	-28
Cad It	-11,3	-10,8	-55,5
Dada	-6	10,5	-76
Datalogic	-6	61,4	-6,3
Dmail Group	-17,4	-39,3	-76
Eems Italia	-19,1	-13,1	-60,6
Engineering I I	1,2	-2,4	1,6
Eurotech	19,6	17,6	-56,4
Exprivia	-7,1	12,7	-39,3
It Way	-7,6	-41,7	-64,4
Mutuonline	-1,7	-8,9	0,7
Saes Getters	0,8	61,6	-50,4
Seat Pagine Gialle	-11,5	-48,5	-92,6
Stmicroelectronics	-13,7	22,7	-2,8
Tiscali	-10	-38,6	-94,7
Txt E Solution	47,7	53,6	-28
Yoox	34	127,4	n.d.

Fonte: Ufficio Studi Il Sole 24 Ore

azienda attiva nel settore dei semiconduttori: debutta a 8,2 oggi vale 1,1 euro. Due casi da manuale sono **Tiscali** e **Seat**: la prima sbarca in Borsa nel 1999 a 46 euro (2,37 rettificato per le operazioni sul capitale) e in pochi mesi si avvicina ai 60 euro. Oggi il titolo capitalizza 135 milioni e vale 0,07 euro. **Pure Seat** si aggira attorno agli 0,07 euro, dai 40 centesimi del 2004 (3,21 euro rettificato). C'è anche a chi è andata peggio: e il caso degli azionisti di **Fimatica**. La società viene quotata nel 1999 a 5 euro e raggiunge i 191,5 euro nella primavera dell'anno dopo. Complici lo scoppio del Nasdaq prima e le indagini della magistratura poi, nel 2004 le azioni sono sospese per sempre.

L'esempio di bolla che scoppia. Per evitare di finirci dentro un parametro da considerare è il rapporto tra il prezzo e l'utile, il cosiddetto p/e. Se questo supera la media di mercato (10,4 volte quello dell'indice Ftse all) la cautela e d'obbligo. Tra i titoli che si trovano al di sopra della media di mercato: **Acotel** (94,6), **Yoox** (60,3), **Cad It** (33,6), **Eurotech** (18,4), **Buongiorno** (14,4), **Datalogic** (14), **Mutui Online** (11,4) e **Stm** (11,3). Sotto la media **Exprivia** (7,8), **Engineering** (7,7). Per **Beghelli**, **Dada**, **Dmail**, **Eems**, **It Way** e **Tiscali** l'utile atteso dagli analisti nel 2011 è negativo e quindi il p/e non è significativo.

pagina a cura di Emma Delbono



ISTRUZIONI PER L'USO

Le 5 regole per evitare il rischio della bolla

Come evitare l'ennesima bolla? Giovanni Tamburi, presidente e della Tamburi Investment, ha individuato cinque regole.

■ Primo: il rapporto tra capitalizzazione e utili. «Per le società ad alto contenuto innovativo il rapporto è di 15 volte ma in un periodo di tassi bassi può salire a 20» spiega Tamburi. Al di là, deve scattare un campanello d'allarme.

■ Secondo: la crescita. Se gli utili crescono a ritmi pari o superiori al 20%, una market cap superiore a 20 volte gli utili è più giustificabile. Viceversa, significa che l'azione è troppo cara.

■ Terzo: la posizione finanziaria. L'indebitamento non deve superare 4/5 volte l'Ebitda. Attenzione alla sostenibilità del debito: «Se la società non cresce prima o poi le banche battono cassa».

■ Quarto: il management. Anzi, l'imprenditorialità: «Preferiamo la seconda alla prima – aggiunge Tamburi – perché la motivazione è un criterio importante».

■ Quinto: la leadership. Meglio puntare su aziende con un elevato contenuto tecnologico e internazionalizzazione.