

# Tassi alti e bassa liquidità, l'hi tech di Piazza Affari è a caccia del rimbalzo

## Azionario

**Intermonte:** finora il settore ha sottoperformato del 18% sul resto del listino

### Matteo Meneghelo

È giunta (forse) l'ora per il riscatto del Tech italiano, eccessivamente penalizzato, in questa fase, dall'aumento dei tassi e dalla riduzione della liquidità. Lo ritiene possibile Intermonte, che vanta un'ampia copertura su questo segmento, con 14 titoli (in una visione trasversale) per una capitalizzazione di mercato complessiva di oltre 9 miliardi di euro. Queste società - si va da big come Reply e Sesa, con rispettivamente 3,8 e 1,7 miliardi di capitalizzazio-

ne a realtà di minori dimensioni come Alkemy, Relatech, Cyberoo, Unidata, passando per società giunte in Borsa in tempi recenti, come Seco, Cybero, Revo - hanno registrato da inizio anno, nonostante i buoni andamenti operativi e prospettive incoraggianti, una performance borsistica in media negativa di circa il 3%. Un dato inferiore di oltre il 18% rispetto al mercato italiano.

«Chiaramente questa è una media - spiega Andrea Randone, head of Mid small cap research di Intermonte - : ci sono alcuni titoli come Txt e Cyberoo che hanno notevolmente sovraperformato il mercato. Se le nostre stime sugli anni futuri, però, fossero corrette - aggiunge -, l'attuale momento potrebbe costituire un'opportunità per comprare i titoli del settore a multipli interessanti, in media 18.8x sul p/e del 2023 e 15.6x su quello del 2024. I multipli dipendono da molti fatto-

ri, ma a metà 2022, pur se in un altro contesto, la media del campione era 30x. Ci potrebbe essere spazio per un recupero del 20-30 per cento». E a conferma di un quadro di valutazioni interessanti, Inter-

monte cita le recenti operazioni di delisting legate a Sababa (terminata) e Revo (in corso).

I venti contrari degli ultimi mesi sono legati all'aumento del costo del denaro (che ha depresso in particolare le valutazioni dei tecnologici che riflettono più di altri le prospettive di crescita nel lungo termine), alla scarsa liquidità in circolazione e al rischio che, in uno scenario recessivo, molte Pmi clienti decidano di cancellare o posticipare gli investimenti. Tutto questo non dovrebbe però scalfire i fondamentali, ritenuti solidi. «Artificial intelligence, business intelligence e cyber security sono temi su cui gli investimenti delle imprese sono ancora agli inizi - prosegue Randone -. A breve, poi, è possibile un'inversione di quegli stessi fattori, come per esempio il rialzo dei tassi, che hanno portato la significativa sottoperformance registrata da inizio anno».

Uno scenario che dovrebbe confermarsi favorevole anche al processo di crescita per linee esterne, strategia fondamentale per molte imprese del settore. «Gran parte delle realtà del campione ha molta liquidità a disposizione, fattore chiave per avere flessibilità di manovra anche in uno scenario a tassi elevati come quello attuale - conclude Randone -. Inoltre, le scelte di m&a rispondono a una logica di lungo periodo, vengono calibrate in base alla capacità di integrazione dei target e pensiamo proseguiranno nei prossimi anni. C'è spazio per alzare l'asticella: anche fuori dall'Italia i prezzi si stanno normalizzando e questo fattore potrebbe essere un'opportunità per mettere a terra anche operazioni di maggiore dimensione, visto che il maggiore costo del denaro ha molto ridotto la concorrenza del private equity».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## L'hi tech a Piazza affari

Principali quotate del settore (per capitalizzazione, in milioni)

SOCIETÀ	CAPITALIZZAZIONE	SOCIETÀ	CAPITALIZZAZIONE
Reply	3.808	Txt E-Sol.	28
Sesa	1.742	Revo Ins.	21
Tinexta	784	Cy4gate	20
Seco	677	Unidata	12
Wiit	566	Cyberoo	11
Gpi	334	Relatech	10
Esprinet	282	Alkemy	6

Fonte: Intermonte

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

