

BORSE/1

Sui listini l'economia reale è meno esposta alla volatilità rispetto al tech. Utility elettriche, energia rinnovabile e nucleare beneficiano di una domanda strutturale. Ecco le azioni per cavalcare questo trend

Affari da old economy

di Ester Corvi

Fate largo alla old economy. A fronte della volatilità del settore tecnologico, l'attenzione degli investitori torna a rivolgersi all'economia reale, cercando una buona diversificazione, fra Paesi e settori. «Il comparto dell'elettrificazione, reti elettriche e infrastrutture fisiche necessarie alla crescita dell'AI è uno degli ambiti più interessanti» dice Carlo De Luca, responsabile gestioni patrimoniali di Gamma Capital Markets. L'intelligenza è una rivoluzione che non ruota solo intorno ai semiconduttori ma ha coinvolto molti altri settori, come energia, trasformatori, cavi ad alta tensione, e così via. Per fare un esempio, nel caso delle utility europee, la stima degli investimenti, secondo *Bloomberg*, viaggia intorno ai 116-128 miliardi di euro all'anno nel 2026-2028, con una quota crescente destinata proprio alle reti. In questo scenario, spiega De Luca, «privilegiamo innanzitutto power grids, cavi e apparecchiature elettriche, dove i backlog offrono visibilità pluriennale e in diversi segmenti l'offerta rimane relativamente limitata. Un secondo tema che merita di essere seguito è la difesa e l'aerospazio europeo, sostenuti da un ciclo di spesa pubblica che ha caratteristiche molto più strutturali rispetto al passato. Poi ci sono le utility regolate, soprattutto quelle con una forte esposizione alle reti, e le infrastrutture in concessione, dove i flussi di cassa sono più prevedibili e spesso indicizzati all'inflazione».

Le potenzialità delle reti

Scendendo dal settore al dettaglio dei singoli titoli, per il money manager di Gamma Capital Markets, fra i titoli italiani ha potenzialità di rialzo **Prysmian**, perché è uno dei modi più diretti per esporsi al superciclo delle reti elettriche. Nello dettaglio, l'azienda guidata da Massimo Battaini vanta di un interessante portafoglio ordini nei cavi ad alta tensione, nei collegamenti sottomarini e nelle interconnessioni offre visibilità plu-

riennale. Sebbene il titolo abbia già fatto molta strada, il multiplo prezzo/utile (p/e) resta più contenuto rispetto ad alcuni grandi competitor europei.

Nella difesa la scelta cade invece su **Leonardo**, il cui driver non è solo l'aumento della spesa militare europea, ma anche la visibilità derivante dal portafoglio ordini in elicotteri, elettronica per la difesa, spazio e cybersecurity. Anche qui, le valutazioni sono attraenti, con un eps

atteso in crescita da 2,42 euro nel 2026 a 3,55 nel 2028. Tra le utility, De Luca preferisce **Enel** perché combina esposizione alla crescita delle reti con una valutazione ancora relativamente moderata. Si conosce bene il titolo sa che non si parla di una storia di crescita esplosiva, ma di flussi di cassa più prevedibili. In Europa il focus è invece su **Siemens Energy**, grazie alla domanda molto forte per trasformatori e infrastrutture di rete.

La rotazione di portafoglio. «Nel corso del 2026 abbiamo già assistito a diverse rotazioni e probabilmente ne vedremo altre», dice Edoardo Proverbio, responsabile area investimenti di

Decalia. Oltre a Prysmian, a suo avviso meritano di essere seguite anche **Lu-ve** e **Carel**, due società italiane esposte in modi differenti al tema del raffreddamento e dell'efficienza energetica. Passando ai listini europei, il gestore di Decalia guarda con interesse a **Schneider Electric**, uno dei modi più completi per esporsi all'infrastruttura elettrica necessaria alla rivoluzione digitale: nel secondo trimestre i ricavi sono cresciuti organicamente del 17%. Posizionamento strategico anche per **Abb**, che è sempre più direttamente coinvolta nell'infrastruttura energetica dei data center.

Le utility. Per Fabio Caldato, portfolio manager di AcomeA sgr, «il settore delle utility sta offrendo un'opportunità di ingresso. La recente discesa è dovuta a due fattori: i tassi in tensione e un ritorno a multipli più usuali per quelle aziende che avevano strappato al rialzo. Questo settore consente di ottenere, nel medio periodo, un business prevedibile con un buon dividendo e la possibilità di accompagnare la crescita strutturale di richiesta energetica dei data center». Vede poi occasioni nel segmento medtech sia in Europa che negli Usa. In Italia è quindi positivo su **Italgas** e **Ascopiave** fra le utility, **Fincantieri** per le prospettive di domanda strutturale, **Lottomatica** dopo l'operazione profittevole su Cirsa, e **Diasorin**, che ha recuperato dai minimi, ma rimane bene impostata. Se i settori delle utility elettriche, dell'energia rinnovabile e nucleare e delle infra-

strutture «sono preferibili perché la crescita è strutturale e meno speculativa rispetto alle mega-cap tecnologiche, grazie a flussi di cassa visibili, regolazione o contratti a lungo termine e minore volatilità rispetto ai cicli dei semiconduttori, è importante capire cosa sia già stato prezzato dai mercati», mette in evidenza Mario Montagnani, senior investment strategist di Vontobel. In Italia i titoli selezionati sono Enel, **Terna** e Prysmian, mentre in Europa offrono opportunità Schneider Electric, Abb e Siemens Energy, oltre alle meno conosciute **Amryze**, che opera nel comparto della costruzione di infrastrutture con focus sugli Usa e la small cap elvetica **Belimo** specializzata nei componenti necessari al raffreddamento dei data center. Se quindi le potenzialità dell'AI sono innegabili, è proprio nell'economia reale che si possono scovare occasioni altrettanto interessanti. (riproduzione riservata)

PERFORMANCE BORSISTICHE A CONFRONTO DEI TITOLI DELL'ECONOMIA REALE

	Prezzo € 1-ott-26	Capitalizzazione Mln €	Performance % 2026	Performance % 12 mesi	Performance % 3 anni
Fincantieri	12.365	4.465	-25,96	-44,05	241,88
Lottomatica	25,03	6.298	11,74	11,84	186,38
Diasorin	74	4.140	7,84	-4,71	-14,23
Prysmian	124,85	38.561	44,54	48,21	226,58
Leonardo	47,8	27.636	-2,77	-11,48	253,03
Enel	8,668	88.125	-2,35	6,37	53,12
Terna	9,138	18.367	0,93	6,68	30,25
Lu-Ve	68	1.512	72,59	100,29	216,28
Carel	27,95	3.144	13,85	23,95	30,84
Italgas	8,238	8.383	-13,42	6,37	84,77
Ascopiave	2,635	618	-20,15	-13,46	32,95
Siemens Energy	142,52	122.725	18,37	36,84	1.074,45
ABB	79,62*	145.160*	34,45	38,47	141,64
Amryze	30,44*	17.256*	-30,14	-20,04	-

* Franchi svizzeri

Withub



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.