Piazza Affari Da inizio anno le small e mid cap sono in attivo del 10%, le blue chip sono ferme al palo

Le piccole storie per fiutare la ripresa

Forte rimbalzo dai minimi per i «titolini» legati ai business più ciclici. I gestori: da coltivare se l'economia ripartirà davvero

DI **MARCO SABELLA**

La lunga marcia primaverile dei mercati azionari rallenta. Dopo dieci settimane di rialzi che hanno interamente cancellato le pesanti perdite dei primi mesi dell'anno, sui listini europei e in Piazza Affari si sono riaffacciati i segni negativi.

In questo scenario più fragile sorprendono le buone performance di alcune piccole capitalizzazioni del listino milanese. Come **Dmt**, salita del 245% dai minimi di marzo. O come **Poltrona Frau**, su del 111%. Nel complesso gli indicatori delle piccole e delle medie capitalizzazioni italiane — il segmento Star e il Midex — sono su rispettivamente dell'8,79% e del 9,65% dai valori di inizio anno. Mentre l'indice S&P/Mib delle grandi capitalizzazioni è sostanzialmente invariato.

A questo punto del cammino, secondo i grandi *fund manager*, gli investitori dovranno diventare più selettivi. Tuttavia sul potenziale di alcuni titoli ci sono ancora molti consensi, specie per gruppi ad alta crescita come Dmt, o con una buona liquidità, come **Erg**. O ancora appartenenti a settori ciclici che potrebbero beneficiare dell'attesa ondata di investimenti pubblici, come **Astaldi** nelle costruzioni.

«La buona tenuta complessiva del mercato, nonostante gli arretramenti che si sono registrati la settimana scorsa, è dovuta al fatto che i grandi investitori istituzionali sono ancora scarichi di titoli azionari nei loro portafogli. Per questo appena il listino dà segnali di indebolimento c'è subito chi è pronto a intervenire per ricostituire le posizioni», osserva **Gian Paolo Rivano**, gestore azionario di **Gesti Re sgr**.

«Dopo il grande rally c'è ancora qualche spazio di miglioramento per i mercati azionari, soprattutto perché le alternative di investimento a basso rischio offrono una remunerazione ben scarsa», afferma uno studio di **Citi** che sposa una visione blandamente ottimistica del futuro delle borse europee.

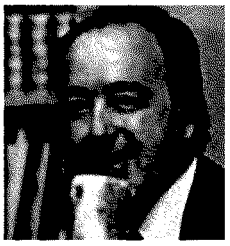
Ma se si guarda con la lente al segmento delle piccole capitalizzazioni, che hanno battuto il mercato di molte lunghezze sia in Italia che in Europa, i pareri sono discordanti.

«Le piccole potrebbero fare particolarmente bene in futuro per una complessa serie di ragioni, che vanno dal rafforzamento della posizione competitiva delle aziende che sono sopravvissute alla crisi, alla maggiore debolezza comparativa delle large cap, fino alla più alta motivazione del management e del personale che opera nei piccoli gruppi rispetto ai grandi», sottolinea **Alberto Chiandetti**, gestore del fondo FF Italy Fund di **Fidelity International**. Meno convinto del potenziale di rialzo a breve e medio termine è invece **Jeff Munroe**, direttore investimenti di Newton, una società del gruppo **BNY Mellon Am**. «Recentemente si è registrata un po' su tutti i mercati una incredibile performance delle società a piccola e media capitalizzazione che erano state ipervendute nei momenti peggiori della crisi. A questo punto solo per singole storie di aziende che operano in settori come la salute, le energie rinnovabili o la distribuzione di energia ci sono ancora margini di rialzo interessanti. Per il resto le small cap sono arrivate», afferma il gestore.

Un particolare interesse per le società a piccola capitalizzazione che operano nei settori più ciclici dell'economia viene dagli analisti di **Ubs**. «Alle quotazioni attuali le società più sensibili al ciclo economico — come gli industriali, le materie prime e le costruzioni — sono trattate con un rapporto prezzo/utili inferiore di circa un quarto rispetto ai titoli difensivi. É ragionevole pensare che questo sconto di valutazione possa essere rapidamente recuperato non appena ci saranno segnali di ripresa più concreti», recita uno studio appena pubblicato. E tra le aziende europee più interessanti la ricerca ricorda Imerys e Intertek nel settore industriale e Teleperformance o Software Ag nell'hi tech. Tutte promosse con un giudizio *buy*.

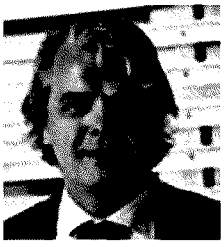
«L'Italia è ricca di aziende industriali cicliche e ben gestite e uno dei gruppi più interessanti nel comparto dell'acciaio è la friulana **Danieli**», osserva Rivano. Che tra le small-mid cap ad alto potenziale di casa nostra promuove anche Erg e Dmt, un leader nella tecnologia per le trasmissioni satellitari. Nel segmento delle small cap più difensive, invece, il gestore ricorda il gruppo autostradale **Sias** e **Autostrade Torino-Milano**. «Se il mercato azionario tenderà a stabilizzarsi e a tornare alla normalità penso che le piccole capitalizzazioni avranno performance superiori al-

le grandi. Viceversa, in caso di un nuovo peggioramento saranno le grandi a comportarsi meglio in Borsa», conclude il gestore.



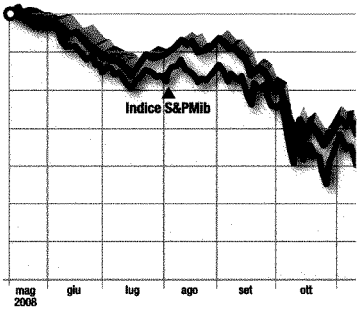
Dmt
Alessandro Falciai, amministratore delegato: il titolo è risalito del 245% dai minimi

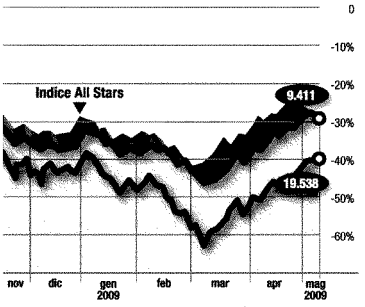
Poltrona Frau
Dario Rinero, amministratore delegato: il titolo ha guadagnato il 111% dai minimi



Imagoeconomica

Il grande rimbalzo

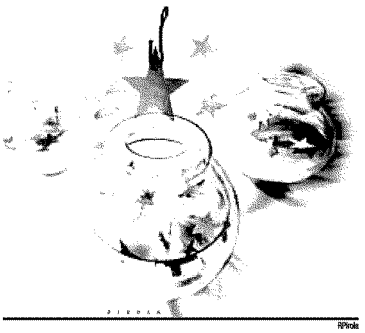




I MIGLIORI TITOLI DELL'ALL STARS...	Perf.% assoluta da minimi 2009*	Extra perform.% rispetto a S&PMib
Digital Multimedia Technologies	245,4%	185,3%
Eems Italia	213,0%	152,9%
Amplifon	147,3%	87,3%
Socotherm	111,8%	51,8%
Poltrona Frau	111,4%	51,4%
Saes Getters	103,4%	43,4%
Brembo	85,7%	25,6%
Elica	83,3%	23,2%
Biesse	81,9%	21,8%
Banca Generali	81,7%	21,7%
Trevisan	81,0%	21,0%
Mondo TV	79,2%	19,1%
Astaldi	78,0%	18,0%
Acotel Group	68,8%	8,8%
Fidia	66,1%	6,1%
La Doria	66,1%	6,1%
Buongiorno	65,2%	5,2%
Banca Popolare Etruria Lazio	64,8%	4,8%
Dea Capital	62,9%	2,8%
S&P/MIB	60,1%	
Mibtel	50,1%	

Fonte: elaborazione CorrierEconomia, dati all'11/5/2009 - * 9/3/2009

... E IL CONFRONTO CON I PRIMI TRE DELL'S&P/MIB	Perf.% assoluta da minimi 2009*	Extra perform.% rispetto a S&PMib
Banco Popolare	285,3%	225,3%
Unicredit	189,9%	129,8%
Fiat	93,3%	33,3%



RPrint