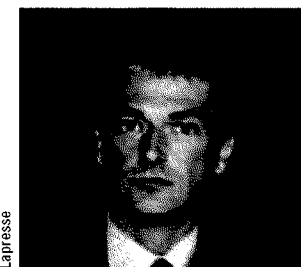


Piazza Affari I risultati del 2009 possono aiutare a distinguere i fenomeni speculativi dal vero valore

Ma scegliete le buone pagelle

Da Dmt ad Amplifon: le società con la trimestrale in crescita possono tenere



L'Espresso

Ergo
Alessandro
Garrone,
amministratore
delegato della
società
petrolifera



Ansa

Astaldi
Vittorio Di
Paola,
presidente della
società che
realizza
grandi
opere da
80 anni

DI ADRIANO BARRI'

Piccoli rallisti hanno corso, ma adesso la cautela è d'obbligo. Valgono una scommessa i primi della classe, quelli che hanno una trimestrale degna di nota.

Dopo essere uscite in massa dal portafoglio degli investitori, le società a piccola e media capitalizzazione sono state tra le principali protagoniste del poderoso rialzo messo a segno da Piazza Affari negli ultimi due mesi.

Performance stellari che (vedi tabella) in alcuni casi sono riuscite a doppiare il già brillante risultato delle blue chip. Dmt, società specializzata nella gestione di torri di trasmissione, è rimbalzata del 245% da minimi di marzo. Alle sue spalle Eems, attiva nel mondo dei semiconduttori e Amplifon, leader mondiale nella distribuzione di apparecchi acustici, sono cresciute rispettivamente del 213% e del 144%.

Ma su 70 società appartenenti al segmento Star, sono 20 i titoli che hanno battuto l'indice S&P/Mib che nel corso degli ultimi 2 mesi è comunque salito del 60%. Ma dopo questa piccola sbornia è venuta l'ora di essere più selettivi.

Fondamentali

Secondo Patrizio Pazzaglia, responsabile investimenti di Bank Insinger de Beaufort: «Le small cap sono state le prime ad essere abbandonate dagli investitori dopo il crac Lehman e a metà marzo è tornata la voglia di scoprirle». Più che sui fondamentali, dicono alcuni, il mercato sarebbe stato guidato da ragioni speculative.

Ma, analizzando i risultati del primo trimestre 2009, si scopre che i primi della classe in fatto di performance sono stati anche quelli che hanno mostrato i primi significativi segnali di miglioramento. Dmt ha chiuso il primo trimestre con un fatturato in crescita del 3% e del 37% a livello di margine operativo lordo. Amplifon ha visto invece balzare le vendite del 12% e del 74% il risultato operativo. Numeri che hanno spinto gli analisti di Goldman Sachs a rivedere al rialzo la propria raccomandazione.

Diverso il caso di Eems, che ha chiuso il

primo trimestre con un giro d'affari in calo del 36% e del 50% a livello di margine. Poco per giustificare un rialzo del 213%.

Valore

«Un rally di questa portata — spiega Marco Simion, presidente di Zenith Multistrategy Sicav — non può durare a lungo se non ci saranno dei segnali forti di inversione del ciclo economico. Sono i profitti che guidano i rialzi di Borsa, non le statistiche. Se l'interesse sulle small cap dovesse continuare ci aspettiamo una rotazione tra le storie più speculative verso quelle *value*, che tra i titolini non mancano».

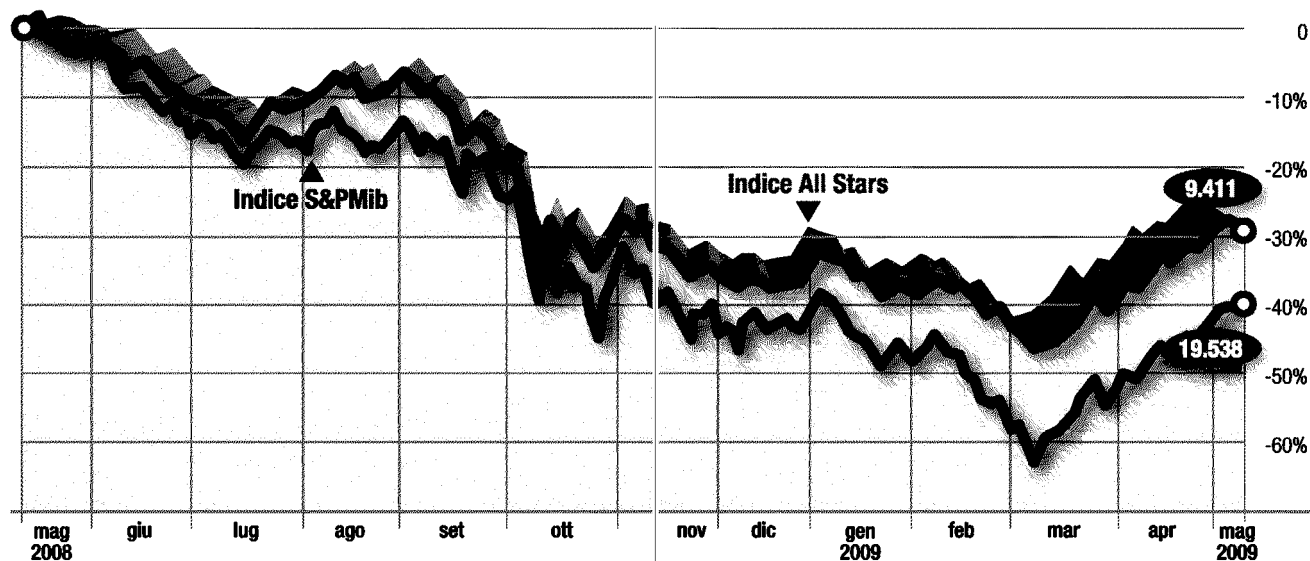
Uno scenario ancora molto fragile che rischia di penalizzare i piccoli risparmiatori. «Sul mercato — continua Simion — ci sono ancora grossi venditori che potrebbero approfittare del ritorno della liquidità per chiudere definitivamente le proprie posizioni sulle small cap».

Meglio dunque non seguire il *trend* ad ogni costo, ma piuttosto ragionare in maniera selettiva cercando i titoli più solidi sui fondamentali. «Astaldi — spiega Pazzaglia — presenta queste caratteristiche e rispetto alla concorrente Impregilo, è posizionata me-

glio nelle infrastrutture in Italia. Ai prezzi attuali è conveniente con un p/e (rapporto prezzo/utili ndr) inferiore a 10 volte, che non riflette il ritmo di crescita dei profitti». Dai minimi Astaldi ha già corso parecchio, +78%, più 10% rispetto all'indice S & P Mib, ma ci sarebbe ancora spazio per crescere.

«Brembo — conclude Pazzaglia — è un caso diverso, ma sempre interessante. Azienda industriale è legata al ciclo dell'auto che dovrebbe avere toccato i minimi nel primo trimestre del 2009. Il titolo ha già in parte scontato questo scenario (+87% dai minimi 2009 ndr) ma si può tranquillamente investire in un'ottica di medio periodo».

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%
Fidla	66,1%	6,1%
La Doria	66,1%	6,1%
Buongiorno	65,2%	5,2%
Banca Popolare Eturia Lazio	64,8%	4,8%
Dea Capital	62,9%	2,8%
S&P/MIB	60,1%	
Mibtel	50,1%	

... 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%



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

RPirola