

Borsa Le piccole capitalizzazioni sono un'occasione ghiotta. A patto di puntare sulle più promettenti. Come Astaldi, Biesse, Diasorin,...

Che grinta quelle small



di **Fausto Tenini**

Se il rafforzamento del mercato continua a essere alimentato per buona parte dalle grandi capitalizzazioni, con i titoli medi e piccoli che restano un po' indietro, alcune mid e small cap si sono distinte nelle ultime settimane per le forti performance messe a segno.

L'indice Ftse-Mib ha guadagnato il 13% da inizio agosto e il Ftse Mid Cap

il 10%. Questa sottoperformance non deve stupire, poiché è una classica caratteristica dei titoli meno capitalizzati durante la fase di inversione rialzista dei mercati. Di solito le piccole e medie capitalizzazioni offrono extra-rendimenti deludenti rispetto alle blue chip nella prima parte dei rialzi di borsa, per poi recuperare terreno ed offrire ritorni più elevati una volta che la tendenza di recupero è consolidata.

Il momento attuale può quindi essere idoneo per puntare su alcune small

e mid cap, scommettendo sui rialzi futuri, a patto di essere convinti che la dinamica che stiamo osservando a Piazza Affari non sia passeggera, ma l'inizio di un nuovo trend crescente di medio periodo.

La forza relativa indica comunque in modo evidente che le grosse capitalizzazioni, nel breve termine, hanno buona probabilità di continuare a generare extra-rendimenti rispetto ai titoli

(continua a pag. 45)

RENDIMENTI E INDICI BORSISTICI A CONFRONTO

Titolo	Rendimento della cedola 2010	P/e 2010	Performance da inizio anno	Beta ¹⁾	Volatilità
◆ Amplifon	0,7%	20,73	275%	1,04	68%
◆ Astaldi	2,8%	9,73	62%	0,78	46%
◆ Azimut	2,0%	13,18	146%	1,02	58%
◆ Banca Generali	3,4%	18,35	211%	0,72	61%
◆ Banca Profilo	-	-	189%	0,77	85%
◆ Biesse	-	42,83	66%	1,02	69%
◆ Camfin	-	14,28	57%	0,67	55%
◆ Danieli & C.	1,1%	13,13	157%	0,98	67%
◆ Diasorin	-	-	65%	0,12	36%
◆ Piaggio	2,8%	18,33	31%	0,65	45%

1) Reattività del titolo rispetto al movimento di mercato



meno capitalizzati. La scommessa in termini di indice è quindi nel medio periodo, oppure è necessario concentrarsi su singoli temi, che hanno maggiori chance di dare soddisfazioni.

A inizio agosto era fatta la stessa considerazione ed erano stati indicati tre titoli italiani molto promettenti sotto il profilo tecnico, **Gemina**, **Camfin** e **Banca Generali**. Se si guarda alla situazione attuale, si può verificare che le singole posizioni si sono comportate decisamente bene, con un ritorno medio del 16% e una bassa dispersione tra i rendimenti dei titoli indicati.

Vediamo quindi di aggiornare l'analisi proposta a metà estate, identificando una decina di titoli a piccola e media capitalizzazione, che sono interessanti dal punto di vista tecnico, focalizzando l'attenzione sul solo listino milanese.

Si possono così segnalare le società che sono indicate nella tabella riportata in questa pagina, che stanno approfittando molto bene del recupero dei mercati, sebbene abbiano in molti casi una visibilità non elevata.

Partendo dal titolo **Amplifon** (+275% da fine 2008), la media mobile a 200 giorni è rialzista sul trend da inizio aprile, dopo aver suggerito di stare fuori dal titolo dall'estate 2007. Il recentissimo breakout rialzista di 3 euro è una buona indicazione grafica,

poiché non sembrano esserci particolari ostacoli prima dell'area di resistenza 3,5-3,6 euro. Il beta elevato e l'altissima volatilità devono suggerire cautela, ma l'azione è un buon candidato per chi è disposto a sopportare i saliscendi della borsa e dei titoli meno capitalizzati.

Il comparto delle costruzioni è invece ben rappresentato da **Astaldi** (+62% da fine 2008), che evidenzia un pronto recupero dei livelli dell'estate 2007. La forza relativa è infatti evidente e, nel caso di un'ulteriore stabilizzazione del listino, non dovrebbe stupire un test sui massimi storici, in area 7,5-7,7 euro (+15% dalle attuali quotazioni). Dal punto di vista dei multipli la crescita sembra sostenibile, con un p/e (prezzo/utile) atteso per il 2010 inferiore a 10 e una volatilità che è tutto sommato accettabile.

Il mondo bancario non poteva mancare dalla rosa delle small caps suggerite, poiché proprio le banche hanno dapprima alimentato il tracollo di borsa e successivamente sostenuto la rinascita dell'asset class azionaria. Le azioni del settore meglio impostate sono **Azimut**, **Banca Generali** e **Banca Profilo**, con caratteristiche comunque differenti. La dinamica di recupero di Azimut e Banca Generali appare infatti consolidata, mentre Banca Profilo sta dando solo re-

centemente segnali di ripresa, ma non è meno interessante poiché gli spazi di recupero sono enormi, nonostante i corsi si siano già triplicati da inizio anno. In termini di p/e sia Azimut che Banca Generali, nonostante l'allungo già realizzato (con rialzi, rispettivamente, del 146% e del 211% da inizio anno) presentano valori sostenibili nel tempo e, in termini di autocorrelazione dei prezzi (trend di fondo), l'indicazione è decisamente rialzista.

Per **Azimut** si potrebbe ipotizzare una prima soglia su cui prendere profitto a ridosso di 10,5 euro, mentre per Banca Generali i prezzi sembrano intenzionati a testare nuovamente i massimi del 2007, in prossimità di 11,5 euro. Azimut presenta un legame con il mercato più spiccato, mentre Banca Generali riesce a muoversi con maggior autonomia rispetto all'indice di riferimento. **Banca Profilo** (+189% da fine 2008) evidenzia inoltre un'alta volatilità e un trend di recupero meno consolidato, ma è interessante per l'autocorrelazione rendimentivolumi. I prezzi stanno infatti strappando verso l'alto e i volumi esplodendo: un fatto che denota un netto incremento dell'interesse rispetto al passato. Da seguire il breakout oltre 0,70 euro, che graficamente ha aperto spazi di allungo verso 0,80 euro prima (già testati) e 0,95-1 euro successivamente.

Un altro comparto che si sta muovendo molto bene è rappresentato dall'auto: in Italia le azioni (a minor capitalizzazione) meglio impostate sono **Biesse e Piaggio**.

Biesse sta tentando di gettarsi alle spalle un periodo veramente nero (da 24 euro a 3 euro in due anni) e la reazione che stiamo osservando sui prezzi e sui volumi potrebbe spingere ancora le quotazioni verso l'alto. Da seguire con attenzione il test sul doppio massimo a 6,70 euro, oltre cui verrebbe generato un bel segnale di rottura in un'ottica speculativa: target di breve verso 7,2-7,3 euro e di medio periodo verso 8,50 euro. Nota negativa il p/e, che viaggia già su soglie molto elevate rispetto agli altri titoli selezionati.

Piaggio (+31% da inizio anno) evidenzia una dinamica più sobria e controllata, anche per la maggior liquidità in borsa. L'azione si trova ora a contatto di una fascia di resistenza molto solida, oltre la quale i margini di allungo salirebbero però notevolmente. Oltre 1,70-1,75 euro si aprirebbero infatti spazi di crescita sino a 2,10-2,20 euro, in ottica non di brevissimo termine, ma il segnale sarebbe affidabile. La volatilità è contenuta e il beta sufficientemente basso per evitare brutte sorprese in caso di inversione al ribasso dei listini. Una dinamica un po' simile a Biesse spetta a **Cam-Fin**, che

proviene da un trend di medio termine terrificante (da 2,3 euro a 0,15 euro) che il titolo sta cercando di lasciarsi alle spalle. I margini di allungo sono anche qui molto buoni, ma il mercato deve dare una mano almeno non indietreggiando.

Più consolidato l'allungo di **Danieli**, che con costanza si porta sempre più vicino ai massimi del periodo 2007-2008. I ritorni attesi sono inferiori, mentre il trend è molto legato alla dinamica delle materie di base. Interessante il p/e che, nonostante la progressione eccezionale dei prezzi è ancora molto basso.

Per concludere, un titolo poco conosciuto, **Diasorin**, ma molto attraente, perché decisamente decorrelato dalla dinamica del listino. In una fase di mercato rialzista potrebbe essere paradossale cercare titoli decorrelati, ma per diminuire il rischio di portafoglio sono invece molto utili. Se poi si considera che, nonostante un beta e una volatilità molto bassi, l'azione presenta un evidente trend rialzista, si comprende da dove arriva l'interesse. Diasorin si è mossa infatti al rialzo ben prima dei minimi di marzo del mercato, ma nelle ultime settimane ha persino accelerato questa dinamica. Considerando l'inerzia del movimento, per Natale i prezzi potrebbero viaggiare a ridosso di 25-25,50 euro. (riproduzione riservata)