

Borsa. A Piazza Affari torna il tempo delle piccole e medie imprese **Pag. 43**

Borsa. In uno studio di Intermonte le prospettive delle aziende che capitalizzano meno di 1,3 miliardi

«Mid cap» in cerca di investitori

Fra i titoli di Piazza Affari spicca un ristretto gruppo di 15 società

Walter Riolfi

Delizia dei piccoli investitori, quando in Borsa le cose vanno a gonfie vele, le piccole e medie capitalizzazioni sono state pressoché neglette negli ultimi tristi anni sui mercati finanziari. Al punto che, in Italia, sono quasi finiti in disuso anche gli studi degli analisti. Ma qualcosa sta cambiando, se Intermonte Sim ha preparato un solido dossier su 114 società a piccola e media capitalizzazione presenti a Piazza Affari. Il refolo di aria nuova è partito, come sempre, dagli Stati Uniti, dove Goldman Sachs, fin dalla scorsa settimana, ha consigliato gli investitori di sovrappesare i titoli a media capitalizzazione dell'indice Russell 2000. Il risultato è che in questo scorcio del 2012 quest'indice è cresciuto del 9%, oltre 3 punti più dell'S&P500.

C'è uno sfasamento temporale nel ciclo borsistico delle piccole e medie capitalizzazioni ed è essenzialmente dettato dalla liquidità dei mercati. Per questo il comparto tende a far meglio del mercato quando l'ottimismo è ormai generalizzato (la ricerca di nuove opportunità) e fa peggio nelle stagioni del ribasso, quando la minor propensione al rischio spinge gli investitori a prediligere la liquidabilità di un titolo. Ecco perché lo scorso anno, a Wall Street, il Russell 2000 ha perso il 5,5% (mentre l'S&P è rimasto invariato), perché a Londra il Footsie small cap è sceso 8 punti più delle blue chip e in Italia l'indice delle piccole capitalizzazioni è caduto del 34%, contro il 25% del Ftse Mib (-27% le medie capitalizzazioni). Ma nonostante la loro debolezza relativa, i 114 titoli che a Piazza Affari valgono meno di 1,3 miliardi «sono sì a buon mercato, ma nel complesso non sono una grande opportunità d'acquisto», commenta Guglielmo Manetti, responsabile dell'ufficio studi di Intermonte Sim.

E allora perché tanta fatica per produrre il voluminoso dossier? Perché, se nel complesso il comparto non può definirsi

sottoquotato in base agli utili e ai mezzi propri, c'è tuttavia un gruppetto di titoli che «merita particolare attenzione». Tra

LE CARATTERISTICHE

C'è uno sfasamento temporale nel ciclo borsistico dei gruppi di valore medio-basso ed è essenzialmente dettato dalla liquidità dei mercati

questi, Intermonte ne ha scremati 15 che, per crescita e visibilità degli utili, per liquidità e appeal speculativo, oltre ovviamente a interessanti valutazioni, possono offrire significativi ritorni per un investitore. Se si considera che il risveglio delle mid e small cap è già iniziato negli Usa e che è in atto anche in Europa (+8,6% lo Stoxx mid cap 200 da inizio anno, +10,6% lo Stoxx small cap, contro il +4% dello Stoxx50), non è irragionevole pensare che prima o poi qualcosa d'analogo si verificherà anche sulla Borsa italiana.

Ma da noi, obietterà qualcuno, il rischio Paese sta creando seri problemi anche al mercato azionario. Oltre al fatto che Piazza Affari ha pagato la crisi dei debiti sovrani con uno dei peggiori risultati in Europa (il nostro mercato è a sconto del 15-20% rispetto alle piazze europee in termini di rapporto prezzi/utigli, ricorda Manetti), occorre considerare che nella lista dei titoli consigliata da Intermonte sono state selezionate aziende i cui ricavi arrivano in maniera preponderante dall'esportazione, specie verso l'Asia, gli Usa e l'America Latina. Anche ammettendo una profonda recessione in Italia e una debole in Europa, osserva Manetti, queste aziende hanno ampi spazi di crescita.

I 114 titoli osservati, di cui 65 oggetto di stime elaborate direttamente da Intermonte, appartengono a 7 settori: Tmt, industriali, ciclici industriali, beni di consumo, energie e utility, healthcare e immobiliare. Sono esclusi i finanziari.

La lista d'oro di Piazza Affari

I 15 titoli raccomandati da Intermonte

	Capitaliz. mln €		Rialzo potenziale*	Appeal speculativo
Recordati	1.230	outperform	20-50%	sì
Amplifon	760	buy	20-50%	sì
Geox	610	buy	oltre 50%	no
Astaldi	507	buy	20-50%	no
Marr	505	outperform	10-20%	no
Indesit	490	buy	oltre 50%	no
Trevi	378	outperform	20-50%	no
Datalogic	339	buy	20-50%	no
Engineering	284	outperform	20-50%	sì
Sogefi	237	buy	oltre 50%	no
Reply	153	outperform	20-50%	no
Saes Getters	140	outperform	10-20%	no
Poltrona Frau	121	outperform	oltre 50%	sì
Cembre	108	outperform	10-20%	no
Tesmec	41	buy	oltre 50%	no

(*) In base al target price indicato da Intermonte

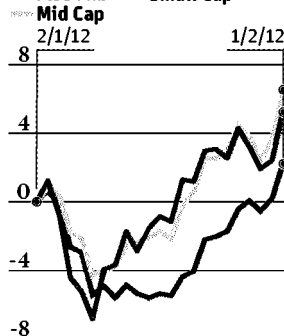
Fonte: elaborazione del Sole24Ore su stime Intermonte Sim

IL CONFRONTO

MID E SMALL CAP

Variazioni da inizio anno a Piazza Affari

— Ftse Mib — Small Cap



L'andamento

Il grafico evidenzia come, in questo positivo inizio d'anno per le società di Piazza Affari, quelle a media capitalizzazione hanno riportato una performance leggermente superiore a quella dell'indice principale e a quella delle small cap. In linea generale il comparto delle piccole e medie società tende a sovraperformare il mercato quando l'ottimismo è ormai generalizzato, mentre fa peggio nelle stagioni del ribasso, quando l'investitore cerca azioni considerate più liquidabili.

Mid & small cap

● S'intendono le medie e piccole capitalizzazioni di Borsa. La dimensione varia da mercato a mercato. In Italia una media capitalizzazione è sotto 1,2-1,3 miliardi di €. Vi sono parecchi indici dedicati a questi comparti. Negli Usa il più famoso è il Russell 2000. In Europa lo Stoxx ha predisposto due indici di 200 titoli ciascuno per le mid e small cap

