

Le società a piccola capitalizzazione meglio della media in Borsa

A Milano i titoli «junior» si salvano dalla tempesta

Sotto la lente a Piazza Affari

Quotazioni riferite al 28 giugno

| | Raccomandazione | Rialzo potenziale |
|---------------------------|-----------------|-------------------|
| Recordati | outperform | ●●● |
| Gemina | outperform | ●● |
| Brunello Cucinelli | outperform | ● |
| Erg | outperform | ●● |
| Brembo | outperform | ● |
| Astaldi | buy | ●●● |
| El Towers | outperform | ●●● |
| Zignago vetro | outperform | ● |
| DeA Capital | buy | ●● |
| Datalogic | buy | ●● |
| Indesit | buy | ●●● |
| Engineering | outperform | ● |
| Reply | outperform | ●● |
| Saes Getters | outperform | ●●● |
| Prelios | outperform | ●●● |

Nota: (●●●) oltre 50%; (●●) 30/50%; (●) 10/30%

Fonte: Intermonte Sim

Walter Riolfi

Chi avesse comprato un portafoglio con le 15 società a piccola capitalizzazione consigliate da Intermonte 5 mesi fa (si veda *Il Sole 24 Ore* del 2 febbraio 2012) avrebbe realizzato un risultato di gran lunga migliore del listino di Piazza Affari. Ovviamente non avrebbe guadagnato nulla, con i tempi che corrono; ma avrebbe limitato notevolmente i danni, perdendo solo il 6,9%: contro il -17,7% del Ftse Mib, il -17% dell'intera Borsa, il -19% dell'indice delle mid cap e il -8,8% delle small cap. A distanza di 5 mesi, gli analisti di Intermonte guidati da Guglielmo Manetti ci hanno riprovato, selezionando un nuovo portafoglio di 15 titoli: sette riconfermati (Engineering, Datalogic e Reply, nel frattempo saliti sensibilmente, Saes Getters, Recordati, **Astaldi** e Indesit) e 8 nuovi (Gemina, la matricola Brunello Cucinelli, Erg, Brembo, El Towers, **Zignago**, **DeA Capital** e Prelios).

Dopo aver analizzato 121 titoli con capitalizzazione massima di poco superiore al miliardo di euro (con un peso totale pari all'8,4% del mercato italiano), il criterio di selezione è rimasto lo stesso: la tendenza degli utili, misurati sulle stime a due anni; l'esposizione geografica; la liquidità dei titoli, l'appeal speculativo;

le valutazioni in base a utili, patrimonio netto e dividendo. Può stupire che il criterio valutativo sia stato considerato per ultimo. Infatti, i titoli a piccola capitalizzazione mostrano valutazioni a premio (13% circa) rispetto alle blue chip, in parte perché le loro quotazioni sono state leggermente più resistenti e in parte perché alcune aziende mostrano una crescita degli utili e delle vendite superiore ai titoli del Mib.

Particolarmente interessante è il criterio dell'esposizione geo-

IL CAMPIONE

Intermonte ha selezionato 15 quotate a Piazza Affari sotto il miliardo di capitale: da febbraio perdite del 6,9% contro il 17% della borsa

grafica, perché in una fase di recessione in Europa, le società che esportano verso i Paesi in forte sviluppo sono anche quelle a maggior crescita. Tra queste si distinguono Saes Getters (che fattura solo l'1% in Italia, il 18,6% in Europa e oltre l'80% nel resto del mondo), Datalogic (57% fuori dall'Europa), Indesit (solo il 15% in Italia). In genere, è il totale del campione che appare votato all'export, poiché tra le 121 aziende la quota dell'export conta per

oltre il 45 per cento.

Nella progressione e visibilità degli utili si distinguono Recordati, Brunello Cucinelli, Astaldi, El Towers, Zignago, Datalogic e Reply. Per il grado di liquidità dei titoli (è in generale la pecca maggiore delle small cap), si segnalano Erg, Brembo, Astaldi e Indesit. Infine c'è l'appeal speculativo che piace tanto, specie ai piccoli investitori. In questa prospettiva paiono più attraenti Brunello Cucinelli, Erg, Indesit, Engineering e Prelios. Tanto più in una fase di mercati depressi e con valutazioni sempre più lontane dai fondamentali, la possibilità di operazioni straordinarie (cessione totale o parziale della società, delisting) diventa in parecchi casi molto concreta. Non a caso, i rumor di mercato indicherebbero in questo momento Engineering e Sorin tra le più appetite.

Come fa notare Guglielmi, tra le 121 società analizzate vi sono parecchi campioni del migliore made in Italy, in grado di competere anche in situazioni di estrema criticità, quali quelle che sta vivendo il nostro Paese. Uno dei problemi più avvertiti è la difficoltà di reperire risorse finanziarie a costi ragionevoli. Non sembra essere questo il caso di Sol che, meno di due settimane fa, ha collocato 60 milioni di bond in

dollari sul mercato americano, immediatamente sottoscritti da un gruppo di investitori Usa. A quale tasso d'interesse? Al 4,75% per titoli a 12 anni, ossia due punti percentuali in meno di quanto rendono i Btp a 15 anni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

