

Borsa Le piccole capitalizzazioni sono state le più colpite. Ma ora c'è chi le rivaluta

Quelle taglie «small» da portare di nuovo

Analisti e gestori promuovono la crescita e le prospettive di Cobra, Ansaldo Sts, El.En, MutuiOnline e Arkimedica

DI MARCO SABELLA

I mercati azionari segnano brutto tempo stabile, ma sui conti aziendali di alcune *small cap* non mancano le schiarite. E un recente studio di **Intermonte** accende i riflettori su quelle società a piccola capitalizzazione che, nel corso del quarto trimestre del 2007, hanno conseguito risultati in controtendenza rispetto alla media dell'anno, mettendo a segno un netto rialzo degli utili e del fatturato.

Le aziende in pole position che potrebbero continuare la loro fuga anche nel 2008 sono, secondo Intermonte, **Ansaldo Sts**, che ha appena annunciato la distribuzione di un dividendo di 20 centesimi, **Cobra**, **IT Holding** e **Reply**. Tutti titoli quotati sul segmento Star che raggruppa le piccole «di qualità» scambiate in Piazza Affari. Ma, secondo alcuni *fund manager* specializzati sul listino italiano, anche altre società tra cui **El.En**, **MutuiOnline** e **Arkimedica** hanno un buon potenziale di recupero per i prossimi mesi. E favorevoli prospettive di performance nel futuro a più lunga scadenza.

Tuttavia le piccole capitalizzazioni, in Italia come altrove in Europa e nel mondo, devono fare i conti con una congiuntura di mercato particolarmente avversa. La crisi che ha colpito le Borse mondiali da luglio ad oggi, ha cancellato nel giro di pochi mesi il premio di valutazione di circa il 20% con cui le piccole società venivano scambiate rispetto alle blue chip di Piazza Affari. «Nella sostanza si è chiuso un ciclo di sovraperformance delle *small cap* che durava da almeno 3 anni e che era prevalentemente sostenuto dal buon andamento delle piccole società appartenenti al settore industriale», commenta **Stefano Fabiani**, re-

sponsabile azionario di **Zenit sgr**.

Ma le ragioni della (forse momentanea) eclissi delle piccole capitalizzazioni non sono legate unicamente al rallentamento della congiuntura economica. «Le *small cap* sono per loro natura titoli poco liquidi e a scarso flottante. Di conseguenza non c'è da stupirsi se sono state duramente penalizzate in mesi contrassegnati da scarsa liquidità sui mercati finanziari», aggiunge **Gian Paolo Rivano**, gestore azionario in **Gesti-Re sgr**.

Ma, adesso che il premio di valutazione è scomparso, e che le *small cap*, secondo Intermonte, sono addirittura trattate con uno sconto di circa il 6% in termini di rapporto prezzo/utigli rispetto alle loro sorelle maggiori, il mercato potrebbe cambiare direzione. «Penso tuttavia che lo sconto di valutazione dovrebbe ampliarsi fino a un -10%, quindi con una ulteriore discesa rispetto alle quotazioni

odierne prima che il ciclo possa tornare ad invertirsi», sottolinea **Fabiani** con prudenza.

Ma le opportunità di scegliere buoni sprinter non mancano nemmeno in questo momento. «Penso soprattutto a società come **El.En**, **D-Mail** e **MutuiOnline**», spiega Rivano. **El.En** è un gruppo industria-

le che produce laser per l'industria e per le applicazioni mediche e «ha una posizione di leadership nel settore ad alta crescita delle apparecchiature per la chirurgia estetica». **D-Mail**, una società attiva sia nell'editoria locale che nel commercio elettronico, ha conosciuto un'impennata di prezzo che ha

portato le quotazioni dai circa 3 euro del 2002 ai 10 di oggi. «Rispetto ai massimi di 14 euro toccati pochi mesi fa ci sono buone possibilità di recupero perché il titolo ha un appeal speculativo legato alla possibilità che sia venduta la divisio-

ne e-commerce», spiega Rivano.

Ancora, **MutuiOnline**, quotata a maggio del 2007 a 5,6 euro e trattata oggi 4,2 ha un buon potenziale di recupero. «Si tratta di una società che opera come semplice intermediario nel segmento dei mutui e che quindi non corre alcun rischio in proprio. Inoltre ha di fronte a sé un potenziale di sviluppo altissimo visto che la penetrazione dei contratti online è di appena l'1,9%», conclude il gestore.

Fra i titoli promossi da Intermonte **Cobra**, attiva fra l'altro nei sistemi di antifurto satellitare, è un buy deciso, con prezzo obiettivo a 8,5 euro, contro una quotazione corrente di 4,7. La società, che vanta tassi di crescita a doppia cifra, è trattata a multipli molto convenienti, pari a 11 volte i profitti del 2008. Promossa con un *outperform* anche una vecchia gloria del listino milanese, **Parmasteelisa**, cui Intermonte attribuisce un prezzo-obiettivo a 22 euro. La recente conquista di un contratto del valore di 167 milioni di euro per il rivestimento di alcuni dei grattacieli di Ground Zero in corso di ricostruzione, dimostra la competitività internazionale del gruppo.

«In questo momento possono essere interessanti anche alcune società ad alta crescita quotate al mercato Expandi delle piccolissime capitalizzazioni», aggiunge **Fabiani**. Tra i titoli da tenere sotto osservazione, secondo il gestore, ci sono **Screenservice**, quotata a 1,6 euro e oggi trattata a 0,9 e **Arkimedica**. **Screenservice** è attiva nel segmento dei sistemi di trasmissione per il digitale terrestre che ha un potenziale di sviluppo enorme nei prossimi anni. Mentre **Arkimedica**, che opera nell'area delle cliniche per anziani, ha un ambizioso piano di sviluppo per i prossimi tre anni e soprattutto risulta favorita dai trend demografici di lungo termine.

La lista

I dati di alcune small cap che piacciono a gestori e analisti

Società	Settore	Prezzo al 12/03	Max ultime 52 sett.	Min. ultime 52 sett.	P/E 2008	Perf. % da inizio anno
Esprinet	Elettronica	7,0	16,5	5,4	9,0	-15,6%
Reply	Servizi Software	23,6	28,5	17,7	10,7	9,0%
Eems	Semiconduttori	2,7	6,5	2,6	8,2	-33,5%
Danieli	Industriale	21,0	27,1	14,9	23,1	-2,1%
Bolzoni	Industriale	3,0	5,7	3,0	9,4	-22,4%
Permasteelisa	Industriale	12,4	23,6	10,4	8,4	-8,6%
Caltagirone Editore	Media	3,3	6,5	3,7	15,2	-15,9%
Carraro	Industriale	5,9	9,4	4,4	11,2	-14,2%
Cobra	Industriale	4,7	10,0	4,2	13,5	-26,0%
Ansaldo Sts	Industriale	8,8	10,7	7,1	14,2	1,5%
Servizi Italia*	Salute	5,5	nd	nd	10,7	-15,1%
Bouty Healthcare*	Salute	0,9	nd	nd	11,3	-29,7%

Fonte: elaborazione Corriere Economia. (*) Quotate da meno di 12 mesi

D'ARCO



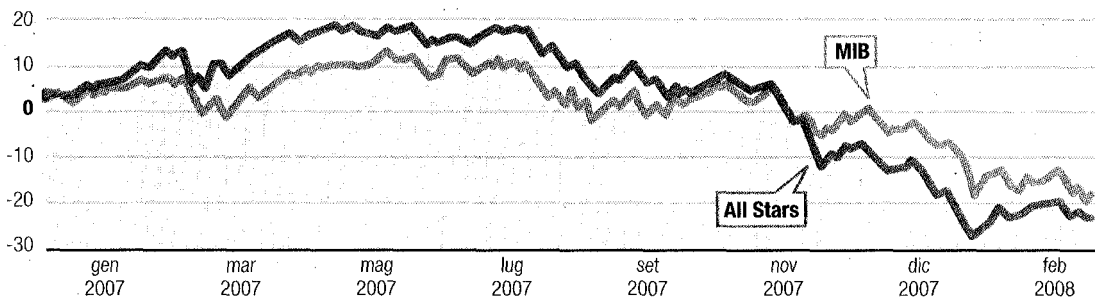
Ansaldo Sts
Sergio De Luca,
a capo della
società di
sistemi di
segnalazione



Permasteelisa
Nicola Greco,
guida la società
di materiali
hi tech per
costruzioni

La sfida

Dopo aver battuto a lungo il Mibtel, l'indice delle piccole capitalizzazioni ha perso smalto. Nei momenti di crisi, infatti, gli investitori tendono ad abbandonare i titoli poco liquidi, come quelli delle small cap



Fonte: Borsa Italiana

D'ARCO

