



Borsa 1 I titoli sopravvalutati (e quelli sottovalutati) rispetto al target

## Blue chip italiane a rischio sboom

La fotografia del Ftse Mib scattata attraverso la lente degli analisti finanziari è un'immagine simmetrica. Delle 40 quotate, una decina è scambiata a un prezzo superiore al target price a 12 mesi indicato dagli esperti, un'altra decina risulta sottovalutata e le rimanenti 20 sono in linea con il consensus di mercato. *Il Mondo* ha chiesto a due gestori di lungo corso specializzati sul listino italiano di esprimere le loro opinioni e indicazioni sui nomi più distanti dal prezzo obiettivo: Stefano Fabiani, responsabile delle gestioni patrimoniali di Zenit sgr, e Marco Nascimbene, di Fondersel pmi.

«Fra i vari titoli, credo che Prysmian abbia i maggiori margini di crescita», risponde subito il secondo, «nonostante la recente trimestrale sia stata un po' debole, la società produttrice di cavi ha una buona posizione competitiva ed è esposta al ciclo economico mondiale, che è in miglioramento». Il titolo ormai da qualche tempo tenta un rimbalzo dopo una fase correttiva seguita al top in area 18 euro toccato nella metà di marzo. E la fase di recupero è andata avanti nonostante le vendite partite appunto dopo il rendiconto trimestrale. «Vi è una qualche preoccupazione per la crescente concorrenza che comprime i margini di guadagno», osserva Fabiani, «Prysmian è comunque una società molto valida, una public company che magari in futuro potrebbe essere preda di qualche gruppo più grande». Il money manager di Zenit indica invece come prima scelta Fiat Industrial: «È un titolo che stiamo seguendo per due aspetti importanti: i multipli interessanti a cui viene scambiato e l'operazione con Cnh, leader nelle macchine per l'agricoltura e movimento terra. È prevista infatti la fusione fra le due

società con la quotazione di un'unica entità a Wall Street». A pesare sull'andamento della azione in Borsa è stata in particolare la revisione del ribasso del ricavo atteso per il 2013 (prevista una crescita tra il 3% e il 4% dal precedente 5%). La performance ha pesato peraltro anche sull'azionista di riferimento Exor, nome sottolineato da Nascimbene, secondo il quale lo sconto holding (spesso in Borsa la somma del valore delle controllate viene sottoprezzato) al momento è alquanto elevato e potrebbe restringersi una volta che Fiat Industrial mostrerà il promesso miglioramento della business unit dei veicoli industriali.

Quanto alle altre azioni che si muovono sotto il consensus di mercato, il tono dei due gestori non è particolarmente caldo, segnale che le quotazioni sono basse forse non a caso. In particolare si segnala il caso Telecom Italia. Il settore sta andando male in tutta Europa, dicono, e adesso, con la possibile fusione con 3 e lo scorporo della rete, il gruppo di tlc si trova a un bivio: se



queste operazioni non andranno in porto, le quotazioni sono destinate a proseguire la discesa.

Nascimbene osserva che la maggior parte degli analisti cambia i target price in ritardo, tanto al rialzo che al ribasso, aspettando che vi siano evidenze per operare delle revisioni dei loro giudizi. Un tipico esempio è Mediaset: «Il mercato si è

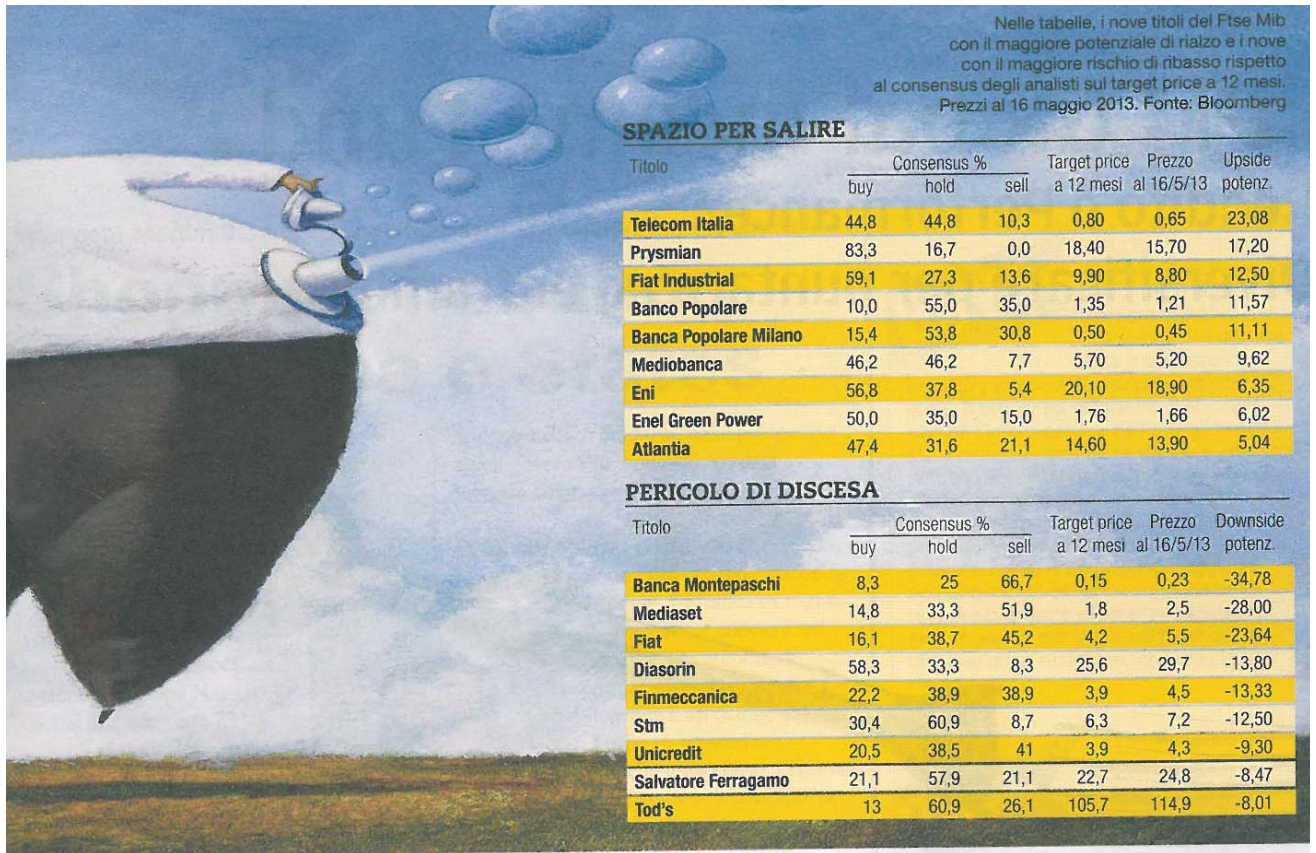
Borsa 2 Piacciono i nomi di qualità, che possono ancora crescere

## Le Star di Piazza Affari corrono di più

Nel panorama dei titoli di Piazza Affari, oltre alle cosiddette blue chip del Ftse Mib si fanno notare i titoli dell'indice Star, che dalla sua creazione ha avuto una performance ragguardevole. Fatto cento il valore di entrambi gli indici a inizio 2002, le grandi società sono scese a 55, mentre il segmento di qualità è salito a 133. Può essere quindi interessante guardare cosa dicono gli

analisti di queste realtà, spesso più piccole, e perciò meno sotto i riflettori, tanto che per molte delle 68 componenti dell'indice non si trovano almeno tre analisti che le coprono, requisito scelto dal *Mondo* per considerare minimamente significativo il consensus di mercato. Astaldi è un esempio di titolo la cui quotazione è ampiamente sotto la media degli analisti, che indica in 6,6 euro il

prezzo obiettivo a 12 mesi: attenzione, gli ultimi rating sono stati molto diversi (dal buy con obiettivo a 7 euro per Banca Akros, al neutral di Exane Bnp Paribas con obiettivo 5,2 euro), segnale che il mercato deve ancora chiarire a che punto del guado si trova la società che fornisce servizi di ingegneria e costruzione, afflitta, spiega Marco Nascimbene, gestore di Fondersel pmi, da un forte



mosso anticipando una ripresa del mercato pubblicitario, ma è chiaro che se ciò non avverrà, le quotazioni torneranno indietro». Dell'elenco dei sopravvalutati fa parte anche Generali, che viene scambiata al di sopra del consensus a 13,7 euro, ma che riscuote i pareri favorevoli di entrambi i gestori: «In generale sono positivo sulle assicurazioni, in particolar modo su

Generali», dice Nascimbene. «Ritengo che la riorganizzazione messa in pista dall'ad Mario Greco riuscirà a liberare le potenzialità del gruppo per aumentare la redditività. È possibile quindi che gli analisti alzino i loro rating man mano che sarà evidente un miglioramento dei conti». Mentre per Fabiani, «se si fa una comparazione con i concorrenti europei, si

indebitamento. Analogo discorso per Immobiliare grande distribuzione, i cui giudizi si dividono in tre positivi, tre sostanzialmente neutrali e uno negativo: il target price che ne è la media si pone a 1 euro. Altro esempio è la compagnia di trasporti marittimi D'Amico, con un target price di 0,63, euro che si sta avvantaggiando dell'aumento dei prezzi di affitto dei tanker. In questo caso però vi è maggiore uniformità di giudizi poiché quattro analisti su cinque danno un rating buy e solo

Equita dice hold. Nascimbene crede nelle prospettive di lma, che quattro analisti giudicano buy con target 20 euro, mentre i prezzi sono intorno ai 19,5 euro. Fra le azioni che hanno già corso, tanto da sopravanzare il loro prezzo obiettivo a 12 mesi, si fanno notare Poltrona Frau (target 1 euro contro un prezzo di oltre 1,2) e Yoox (obiettivo 15 euro contro un prezzo di 16). Ma qualche analista, quasi a rincorrere i prezzi stessi, ha appena rialzato i loro target.

I.D.P.

vede che Generali ha una valutazione non economica». Per esempio, ha un p/e (prezzo rispetto agli utili) prospettico per il 2013 e il 2014 di 11 e 10, mentre Allianz ha rispettivamente 9,6 e 9,1. «Ma credo nel piano di ristrutturazione, Greco si sta muovendo per realizzare un forte incremento dell'efficienza. Sono ottimista sul titolo con un'ottica di uno, due anni». Spiccano anche le firme del lusso come Luxottica

e Salvatore Ferragamo. «Le valutazioni elevate seguono un trend ormai consolidato a livello internazionale: la qualità si paga», nota il money manager di Zenit sgr, «sono società con un'elevata marginalità e ci sono chance che la tendenza a premiare l'eccellenza continui». Gli fa eco il collega di Ersel: «Sono titoli sopravvalutati, con multipli alti, tuttavia hanno un'ottima posizione competitiva grazie alle esportazioni nei Paesi emergenti. Con un orizzonte di lungo periodo ha senso tenerli». Mentre i guai del Montepaschi sono tutti lì, destinati a pesare sulle quotazioni. Il problema è che deve rimborsare i Monti bond, spiega Nascimbene, e quindi seppure la situazione generale potrà migliorare i profitti serviranno a ripagare i debiti. Maggiore ottimismo invece per il comparto del credito in generale. «Dopo anni di difficoltà siamo positivi», conclude, «e abbiamo aumentato le posizioni in previsione di una riduzione delle sofferenze e un aumento degli impieghi. Nel breve è difficile prevedere se le banche continueranno il rally, ma per fine anno vediamo il comparto a livelli superiori di quelli attuali».

Ivan Del Ponte