

**Strategie/3** Performance a due cifre per i titoli industriali del made in Italy, ma bisogna selezionare bene

## Star Tutti i segreti delle stelline di casa nostra

Aeffe, Dea, Txt sono salite tra il 30 e il 67% mentre il mercato perde il 35%. Mutuonline e Yoox pagano alti dividendi. Viaggio tra le realtà ad alta crescita che tengono testa alla crisi, a volte con troppa cassa...

DI ADRIANO BARRI'

**P**iccolo è bello ma ci vuole coraggio. Volgendo lo sguardo allo Star, ovvero il segmento titoli ad alti requisiti, dove sono di casa alcune tra le più brillanti società della piccola e media impresa italiana, si trovano almeno venti titoli con una performance, da inizio anno, superiore a quella dell'indice delle blue chip, mentre sono una dozzina quelle che possono vantare ancora prezzi di Borsa superiori rispetto a quelli di gennaio 2011. Una pattuglia eterogenea con al vertice Aeffe ovvero Alberta Ferretti, maison dell'alta moda milanese che da inizio anno sale del 67%. Alle sue spalle la

software house TXT e-solution (+50,7%), mentre sull'ultimo gradino del podio c'è Dea Capital (+33%), holding di partecipazioni che gravita nella galassia De Agostini (famiglia Drago-Boroli). Secondo Marco Simion, responsabile gestione di Global Opportunty comparto di Zenit Multistrategy sicav non si tratta di un caso. «Sulla base delle attuali valutazioni di Borsa una buona fetta del mercato, incluse le small mid cap, è da comprare. Ma l'isteria è tale da rendere inutile in molti casi i canoni tradizionali dell'analisi fondamentale».

### Cartellone

CorriereEconomia ha messo in rassegna tutti i titoli appartenenti al segmento Star, prendendo in considerazione due parametri: la

performance da inizio anno e il rendimento del dividendo. I risultati sono esposti nella tabella a fianco. Se il rendimento medio della cedola dello Star è pari al 3,4%, inferiore a quello delle blue chip che viaggiano oggi mediamente vicino al 6%, vi sono casi di piccole in cui lo *yield* si avvicina al 10%. Come per Mutuonline-

mento di Lehman Brothers e al taglio degli investimenti. In Italia la situazione è diversa e le cedole sono principalmente usate per soddisfare gli appetiti dei pochi azionisti di maggioranza che detengono partecipazioni che arrivano sino al 70%. Per l'ampia platea dei

soci di minoranza quindi non restano che le briciole. Meglio puntare quindi sulle storie di crescita e di ristrutturazione. È stata proprio questa la benzina che ha fatto correre Aeffe, «che oltre ai benefici della ristrutturazione — conclude Simion — presenta ampi spazi di crescita soprattutto all'estero. Un potenziale che non vediamo ancora incorporato nei prezzi di Borsa».

Il rally di Yoox da inizio anno, pari al +20,4%, spinge invece alla prudenza gli analisti di Citi. In un recente report l'ufficio studi dell'istituto statunitense ha espresso un giudizio *hold* (mantenere) con un target di 13,3 euro. Secondo Citi, «il principale catalizzatore del titolo è sempre stata la forte crescita attesa degli utili. Uno

che rende, sulla base delle stime di utili di competenza 2011, il 9,8%. Cedola ricca anche per Cairo Communication che promette l'8,8%. Entrambe le società presentano una disponibilità di cassa netta significativa: per Mutuonline si parla di oltre 12 milioni di euro che equivalgono al 10% circa della capitalizzazione di Borsa mentre per Cairo Communication si sale a 48,2 milioni ovvero il 25% del valore di Borsa. Un *appeal* che però non piace a Simion che rispetto a una maxi cedola preferirebbe un *buy back*: «Con l'acquisto di azioni proprie la società reinveste la liquidità su se stessa e le può utilizzare per creare valore come esempio finanziando la crescita per linee esterne attraverso uno scambio azionario».

### Pratiche

Una pratica largamente diffusa negli Stati Uniti dove le società a medio piccola capitalizzazione hanno ampie disponibilità di cassa, nel caso dell'high tech sino al 15% della capitalizzazione, frutto della buona gestione dei due anni di ciclo espansivo seguiti al falli-



Dea Capital  
Lorenzo Pelliccioli

The screenshot shows a table with columns for company names, performance metrics, and other financial data. Below the table are several charts and graphs, including a bar chart and a line graph, illustrating market trends and company performance.

scenario che, almeno nel breve, non riteniamo abbia grandi probabilità di continuare».

Yoox ai prezzi attuali tratta 56 volte l'utile dell'anno in corso, il più elevato tra i titoli Star in territorio positivo da inizio anno, e non stacca dividendo. La cautela di Citi non sembra eccessiva.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Aeffe**  
Alberta Ferretti