

FINANZA E RISPARMIO

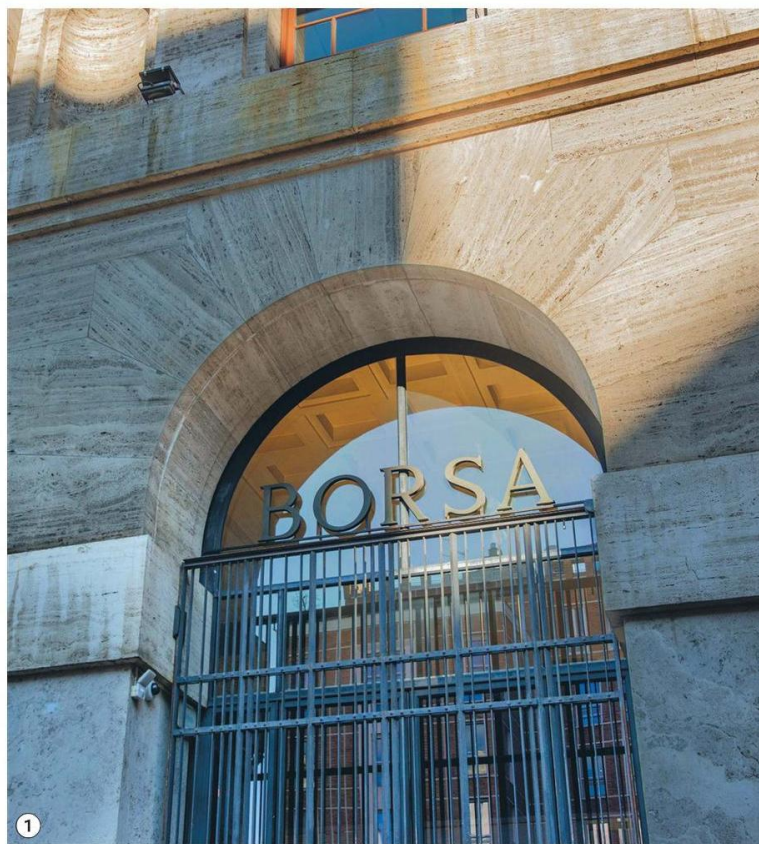
INVESTIMENTI

L'ANALISI

La riscossa delle small cap dopo un anno con la ridotta

Tassi di interesse in calo, buone prospettive di crescita e prezzi di partenza bassi sono gli ingredienti per la potenziale ripresa, in Italia e all'estero

Luigi dell'Olio



F. PALAZZI/ALAMY

Molti listini sono vicini ai massimi storici e il rischio è di farsi travolgere dall'onda dell'entusiasmo perdendo di vista i fondamentali, che nel medio-lungo termine esprimono il valore reale di un titolo quotato in Borsa. Da qui l'importanza di analizzare le realtà rimaste indietro negli ultimi mesi, a cominciare dalle small cap, molto penalizzate dai riscatti che hanno coinvolto i Pir (sul listino italiano) e dal rialzo dei tassi.

A dispetto di una congiuntura incerta, nell'ultimo anno la maggior parte dei listini azionari occidentali è cresciuta sensibilmente e Piazza Affari si è distinta in modo particolare, anche se la tendenza non è stata omogenea, dato che l'indice Ftse Small Cap negli ultimi dodici mesi ha sottoperformato del 25% rispetto al Ftse Mib. «L'economia continua a crescere, ma a fronte delle molte incognite esistenti, gli investitori nell'ultimo anno si sono concentrati sulle società più grandi, tendenzialmente considerate più solide; tuttavia questo approccio non considera il fatto che ogni titolo fa storia a sé», sottolinea Antonio Amendola, senior fund manager

di **AcomeA Sgr**, a valle di una ricer-



L'OPINIONE

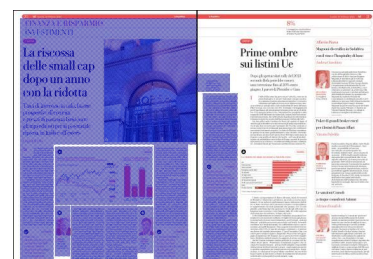
I titoli a minor capitalizzazione sono stati penalizzati anche dalle vendite sui fondi Pir, dopo la fine del periodo minimo di possesso per i vantaggi fiscali

ca ad hoc sulle small cap a Piazza Affari. «Peraltro i titoli italiani a bassa capitalizzazione sono stati penalizzati più di altri negli ultimi mesi perché sono maturati i cinque anni necessari per ottenere la defiscalizzazione di molti fondi Pir e questo ha portato a una pioggia di riscatti, circa 3 miliardi di euro nel 2023», aggiunge.

Per un investitore che si muove con una prospettiva di medio periodo, spiega l'esperto, gli elementi da tenere in considerazione nella scelta dei titoli da inserire in portafoglio dovrebbero essere al-

tri: «Basso debito, margini a doppia cifra, presenza internazionale, capacità di offrire prodotti o servizi di nicchia e management di prima categoria». Il tutto a fronte di multipli che non esprimono il reale potenziale dell'azienda.

A questo proposito, **AcomeA** ha preso come parametro il Pvg (Present Value of Growth Opportunity), misura del valore che una società può creare reinvestendo gli utili futuri all'interno ed è calcolato come la differenza tra il prezzo attuale e il valore che non considera prospettive di crescita. Se il Pvg è basso, significa che il titolo incorpora solo in minima parte le prospettive di crescita futura della società. «Attualmente le società del Ftse Small cap con un Pvg attraente sono il 40% del totale,



contro il 12,5% delle Blue Chip», spiega Amendola.

Detto dello scenario generale, l'esperto indica alcuni dei titoli più promettenti, a cominciare da Biesse, società industriale che opera nel settore delle macchine da taglio. Si tratta di un leader a li-

vello internazionale, con un'ottima posizione di cassa. Nell'ultimo anno il titolo è rimasto sostanzialmente stabile e presenta multipli tipici di un'azienda in difficoltà a fronte invece di fondamentali robusti e in crescita». Meno nota al grande pubblico è Fine Foods, «che opera in un settore ad altissima crescita, quello della farmaceutica, nutraceutica e cosmetica, diventato strategico in seguito alla pandemia di Covid», aggiunge Amendola.

Menzione anche per Eurogroup Laminations, che si occupa della costruzione e produzione di statori e rotor per i motori elettrici. «Opera in un settore al centro della transizione energetica e conta tra i clienti quasi tutti i principali operatori del settore» sottolinea, nonostante abbia multipli di Borsa molto sacrificati. Anche a livello internazionale si ragiona sul potenziale di recupero delle small cap. Per Curt Organt, portfolio manager di T. Rowe Price, in questa fase le società a minore capitalizzazione si trovano a subire oltremodo l'avversione al rischio da parte degli investitori. «Siamo a livelli che non si vedevano da decenni, eppure l'economia globale cresce a ritmo sostenuto», di-



L'OPINIONE

L'analisi di AcomeA in base all'indice Pvggo, che stima le opportunità di crescita di una società rispetto ai prezzi correnti in Borsa

ce. Secondo diverse analisi, alla base della diffidenza da parte degli investitori vi sarebbe soprattutto il timore di un ritorno dell'inflazione, che andrebbe a pesare sui margini aziendali. «Solitamente si ritiene che le aziende

più piccole abbiano una capacità limitata di esercitare un potere di fissazione dei prezzi. Ma questo non è vero per le realtà operano in settori scarsamente serviti o di nicchia, come il fintech, i giochi per computer, l'e-commerce e l'energia verde».

I titoli a ridotta capitalizzazione, sottolineano da Schroders, sono penalizzati per il fatto di non essere seguiti dagli analisti al pari delle large cap. Proprio per questo motivo non mancano le opportunità. come Cranswick, operatore britannico che opera nei mercati della carne. «L'azienda sta beneficiando della crescita della quota di mercato e dei prezzi elevati del pollo, in particolare, rispetto ad altre proteine». Cranswick annovera tra i suoi clienti tutti i principa-



L'OPINIONE

Anche a livello internazionale grandi investitori come T. Rowe Price e Ubs Global Wealth Management guardano con interesse ai titoli più "sottili"

li supermercati del Regno Unito, dai discount ai premium, nonché McDonalds, spiegano dalla casa di gestione. Schroders guarda con interesse anche all'italiana SanLorenzo, produttrice di yacht che può contare su «un'offerta monomarca, altamente distintiva, con caratteristiche uniche di design e sostenibilità».

Axa Im, ha da poco rafforzato l'esposizione verso Antares Vision, operatore It quotato a Piazza Affari. Gilles Guibout, head of European equities dell'asset manager francese, segnala tra i titoli a ridotta capitalizzazione più interessanti anche Erg («Il titolo è stato penalizzato dal rialzo dei tassi, ma è focalizzato su un settore dal grande potenziale come le energie rinnovabili») e Spie, società francese che fornisce servizi tecnici per l'energia e le comunicazioni, «caratterizzata da buona profittabilità a fronte di quotazioni a sconto».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



GIORGIO FERRARIS

Al timone di Fine Foods



MARCO ARDUINI

Alla guida Eurogroup Laminations

① Piazza Affari
Nel 2023 ha corso molto l'indice delle big, a differenza di mid e small cap



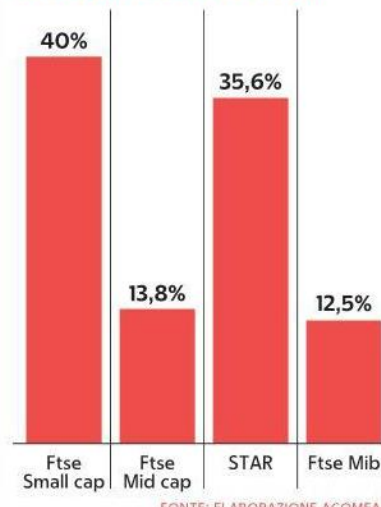
INUMERI

PIAZZA AFFARI, INDICI A CONFRONTO IL FTSE MIB VINCE LA GARA DELLE PERFORMANCE

ULTIMO DATO: 15 FEBBRAIO 2024



SMALL CAP PROMETTENTI SECONDO L'INDICE PVGO



FONTE: ELABORAZIONE ACOMEA