

TENDENZE **FUNDSPEOPLE TALKS**

SMALL CAP EUROPEE TORNA L'INTERESSE SULL'ASSET CLASS

Dopo un anno complesso le valutazioni a prezzi scontati, il ritorno dell'inflazione e il rialzo dei tassi dovrebbero supportare l'asset class, rendendo le aziende a minore capitalizzazione potenzialmente interessanti.

di Federica Corbeddu

Il 2022, anno in cui i tassi sono cresciuti e le economie hanno rallentato, si è rivelato uno scenario non favorevole a tutte le asset class, e le small cap non sono state da meno. In Europa, in particolare, queste aziende hanno sofferto il contesto, sia per via del conflitto tra Russia e Ucraina sia per la forza dell'Euro. Tuttavia, il quadro sembra diventare via via meno complesso, e su questo segmento è possibile trovare eccellenze a prezzi scontati rispetto alle valutazioni di qualche anno fa.

Secondo Francesca Cerminara, portfolio manager di Euromobiliare Advisory SIM, "il 2022 è stato un anno difficile per tutti, in particolare per le small cap, poiché in uno scenario di rallentamento economico tendenzialmente questo tipo di aziende non riesce a sovraperformare. Tuttavia, manteniamo l'interesse per l'asset class, considerando lo storno significativo da inizio 2022 che incorpora già gran parte dello scenario, e che ha portato le valutazioni sotto la media storica".

"La fase di rialzo dei tassi potrebbe già essere alla fine. Questo ha fatto da stimolo per le small cap, soprattutto perché il mercato sta già scontando la possibile inversione del ciclo nel secondo semestre dell'anno", fa eco Carlo De Luca, responsabile della gestione patrimoniale di Gamma Capital Markets. "Se il mercato inizia a stabilizzarsi le small cap possono essere un buon investimento anche nel breve

termine, perché hanno delle valutazioni più basse e sono aziende più di crescita rispetto alle large cap. Tuttavia, considerato che sono molto più illiquide, meglio sicuramente affidarsi ai gestori".

BUSINESS DI QUALITÀ

Per orientarsi all'interno di un'asset class molto variegata, i fattori da considerare sono numerosi: "è importante focalizzarsi sulla qualità del business", osserva Velentina Madama, senior fund analyst di Symphonia SGR, che oltre al ritorno sul capitale investito, la marginalità dell'azienda e le prospettive di crescita dei ricavi ritiene importante la resilienza all'innovazione. "Se è vero che le small cap, soprattutto in Europa, hanno una maggiore capacità innovativa rispetto alle large cap, è vero anche che l'innovazione può rendere obsolete alcune aree di attività. Risulta perciò importante capire come il business si può collocare in maniera vincente rispetto al progresso tecnologico".

Antonio Trabocchi, gestore azionario di Wellington Management, ritiene che selettività, ricerca e analisi siano fondamentali per le small cap, "anche perché sono storicamente poco seguite dagli analisti. Bisogna analizzare le diverse società da vicino ed essere selettivi. Le small cap sono percepite come cicliche e appartenenti soprattutto al settore industriale, caratterizzate da molta leva finanziaria ed estremamente domestiche. Eppure, sono anche aziende di livello



Foto in alto: tavola rotonda Wellington Management.
Foto in basso, da sinistra a destra: Valentina Madama, William Trevisan, Antonio Trabocchi, Elisabetta Micheli, Massimo Gionso.

internazionale e che tendono a esportare, se aspirano a dimensioni industriali di un certo livello”.

Massimo Gionso, consigliere delegato di CFO SIM, aggiunge: “La selezione va fatta soprattutto sui fondamentali. È importante trovare società che siano tra i leader all’interno del loro settore, con posizione finanziaria sostenibile e dimensioni sufficientemente grandi per acquisire società più piccole o sufficientemente piccole per essere target di altre più grandi”.

“Un aspetto da considerare riguarda la capex, poiché esistono settori in cui è stato investito poco, come l’energia o i materiali “ è l’osservazione di Elisabetta Micheli, fund selector di Eurizon, che prosegue “in questi settori l’offerta è cappata perché le società non hanno investito mentre la domanda continua a essere sempre più importante. Ricordiamo inoltre che ci possono essere opportunità lungo tutto il ciclo di vita di un’azienda, quindi non solo aziende quality growth ma anche un po’ più value”.

IL FATTORE SOSTENIBILITÀ

L’integrazione dei principi di sostenibilità per queste aziende può essere proficuo, anche in ottica di

controllo del rischio, ma ci sono numerosi aspetti da considerare. “La digressione con bias ESG porta valore su diversi orizzonti temporali di medio lungo periodo anche in termini di rendimento per il rischio” osserva William Trevisan, gestore patrimoniale di Pharos Management Lux SA, Milano Branch. “Pertanto, può essere vantaggioso unire i criteri ESG a un investimento in small cap, anche se sono aziende su cui è più difficile valutare i parametri di sostenibilità, perché non sempre sono disponibili comunicazioni puntuali e aggiornate”. Gabriele Montalbetti gestore multimanager di Consultinvest SGR, aggiunge: “Seppur mediamente indietro da questo punto di vista per questioni dimensionali, le aziende di maggiore interesse per i fondi più attenti alle tematiche ambientali sono proprio le mid-small cap che operano da enablers, aiutando le altre nella transizione ecologica. Per questo ci sono opportunità tra le mid-small cap operanti in questi settori e si possono trovare eccellenze, sia dal punto di vista dell’investimento, sia per la qualità della reportistica sulla sostenibilità, anche tra le società di minori dimensioni” conclude. ►