

Il bilancio

Da Tinexta a Sesa ed Erg: le small cap più resilienti

L'analisi di Intermonte sui titoli di piccola e media capitalizzazione: il mix settoriale li ha favoriti in questa fase critica dei mercati

Le small cap resistono alla crisi geopolitica. Sebbene mostrino un rendimento negativo da inizio anno, i titoli a più bassa capitalizzazione si stanno comportando meglio rispetto ai «cugini» dalle spalle più larghe. Così, da un lato c'è il Ftse Mib, che quest'anno mostra una performance negativa del 10,2% (valori al 30 marzo 2022), e dall'altro lato c'è il Ftse Italia Small Cap, che sta perdendo il 6,6%, con una sovraperformance sulle società a più larga capitalizzazione del 3,5%.

Gli indici delle società a media capitalizzazione, invece, stanno facendo peggio da inizio anno (il Ftse Star, per esempio, è in rosso del 13% circa), ma allungando l'orizzonte temporale anche loro mostrano una netta sovraperformance rispetto all'Ftse Mib. Un trend che è destinato a proseguire, indipendentemente dall'inflazione e dai venti

di guerra, almeno per alcuni settori, come quello tecnologico e delle energie rinnovabili. Ne è convinto Andrea Randone, head of mid small cap research di Intermonte, che spiega le ragioni di queste differenti performance da inizio anno: «la guerra in Ucraina ha aggiunto un'incertezza geopolitica senza precedenti a uno scenario macro già scosso dai timori di una stagflazione, e questo ha guidato una correzione dei mercati – argomenta –. Ma gli indici non si sono comportati tutti allo stesso modo,

con le small cap in particolare che si sono mostrate più resilienti per il miglior mix settoriale ma anche per il fatto di essere un mercato meno liquido e quindi da cui è più difficile uscire in tempi brevi. Le mid cap, invece, mostravano multipli più elevati e di conseguenza il derating (adeguamento di prezzo, ndr) è stato più significativo».

Ora, guardando avanti, si apre un duplice scenario per il mondo delle small e mid cap: uno positivo, con un possibile «cesate il fuoco» che, innescando un rally del mercato azionario, giocherebbe proprio a favore delle società a piccola e media capitalizzazione; uno negativo, con mercati caratterizzati dal protrarsi della volatilità che realisticamente continuerebbe a impattare sulle small e mid cap, in quanto asset relativamente più rischiosi.

«Ma anche in questo secondo scenario ci sarebbero comunque dei settori tra le piccole e medie capitalizzazioni che dovrebbero continuare a sovraperformare rispetto alle large cap – sottolinea Randone –. Comparti come quello tecnologico che, nonostante presentino dei multipli piuttosto elevati, dovrebbero beneficiare di alcune dinamiche positive. L'outlook 2022 che rimane incoraggiante, infatti, giustifica le valutazioni di questi titoli, anche alla luce di una crescita degli utili che dovrebbe mantenersi molto robusta. Non dimentichiamoci, poi, che ci troviamo in un contesto di inflazione in cui alcune aziende soffriranno di più sui margini. E

mi riferisco soprattutto alle società impattate direttamente dalla guerra tra Russia e Ucraina e a quelle che hanno una limitata capacità di trasferimento del rincaro delle materie prime sui prezzi». Le aziende tecnologiche, invece, hanno come voce costo più significativa quella delle persone, che dovrebbe avere un rincaro più limitato rispetto all'aumento dei prezzi dell'energia o di altri fattori produttivi, puntualizza Randone: «dunque, la strut-



Analisi

Andrea Randone, head of mid small cap research di Intermonte: le piccole taglie resistono meglio nella crisi geopolitica in corso

tura dei costi più stabile, unita a una domanda di tecnologia che continuerà a essere sostenuta, porterà a dei buoni numeri per il settore».

Anche il trend delle rinnovabili, e più in generale della transizione verde, rimarrà dominante, soprattutto per effetto del Pnrr (Piano nazionale di ripresa e resilienza), aggiunge ancora Randone. Titoli come Reply, Sesa e Tinexta, tra i tecnologici, o Erg tra gli energetici, quindi, potrebbero emergere come potenziali vincitori anche in uno scenario di mercato negativo.

Gabriele Petrucciani

© RIPRODUZIONE RISERVATA