

## Mid e small cap alla riscossa nel secondo semestre

di **Francesca Gerosa**

**C**on il taglio dei tassi più vicino, migliorano le prospettive per le mid e small cap di Piazza Affari. Agosto, però, è da dimenticare. Come il mercato azionario italiano (-2,8% al 23 agosto), l'indice Ftse Italy Mid-Cap (-2,9%) ha registrato una performance quasi in linea (-4,8% su base annua relativa), meglio l'indice Ftse Italy Small Caps (-1%) con un +1,8%, ma ancora un -8,3% su base relativa dall'inizio del 2024. Periodo, sottolinea Andrea Randone, head of Mid Small Cap Research di Intermonte, «in cui abbiamo rivisto al ribasso del 3,5%/3,5% le nostre stime sugli utili per azione per il 2024/2025; invece, nel caso delle mid / small cap abbiamo modificato gli eps del +2,2%/-0,9% (si veda la tabella in pagina, ndr). In particolare, nell'ultimo mese la revisione delle stime è stata negativa per le large cap, -1,8%/-2%, mentre è stata leggermente positiva per le mid cap: +1,2%/+0,5%, soprattutto grazie alla raccolta attraverso le reti di promotori finanziari», spiega Randone, rammentando che alcune small cap devono ancora comunicare i risultati del primo semestre, attesi nelle prossime settimane. Se poi si confronta la performance da inizio anno con la variazione delle stime per l'esercizio 2024 nello stesso periodo, l'esperto ha notato che i titoli del Ftse Mib hanno registrato un re-rating del 14,9% (era +17,2% un mese fa). Le mid-cap non sono state al passo e si sono ri-

valutate solo dell'1,6%. Decisamente meglio le small cap con un +20,5%. «Sulla base del multiplo prezzo / utile, il nostro panel è scambiato con un premio del 26% rispetto alle large cap, ben al di sopra del premio medio storico pari al 17%, ma leggermente al di sotto del livello di un mese fa al 27%, continua l'esperto, indicando anche che la liquidità è rimasta abbastanza positiva nell'ultimo mese, soprattutto per le

stre del 2024 dovrebbero essere favorevoli per le mid-small cap, prevede Randone. Vale la pena ricordare che tassi di interesse più elevati hanno un triplice effetto sulle mid-small cap: multipli più bassi, minori utili dovuti a maggiori oneri finanziari e il rendimento del dividendo più basso rispetto alle large cap che le rende meno attraenti. Inoltre, entro la fine dell'anno dovrebbe vedere la luce un nuovo fondo di fondi pubblico-privato con una potenza di fuoco iniziale di un miliardo di euro (49% Cdp e 51% investitori privati) e «potrebbe essere un catalyst significativo per le mid / small cap».

Sebbene i dettagli completi non siano ancora disponibili, il fondo di fondi dovrebbe investire, probabilmente come anchor investor, in altri fondi focalizzati su mid-small cap, con un effetto moltiplicatore di 2/3 volte. In questo contesto, Randone conferma la preferenza per i titoli con una buona generazione di cassa (Notorious Pictures, Geox e Banca Ifis le prime della classe per il rendimento del dividendo 2024, rispettivamente al 13,2%, 11,3% e 10,3%) ed esposizione a solidi trend internazionali. Ancora

una volta, «pensiamo che il sottogruppo degli abilitatori digitali possa beneficiare di prospettive piuttosto resilienti». Il quadro della liquidità sta mostrando alcuni segnali progressivi di miglioramento rispetto ai trend recenti «e potrebbe migliorare ulteriormente se i titoli growth beneficassero di una graduale strategia di riallocazione di portafoglio». (riproduzione riservata)

### CHI ALZA DI PIÙ LE STIME D'UTILE

Società	Utile netto 2024 stimato dic. 2023	Ultima stima di utile netto 2024	Var. %
IEG	19	31	63,0%
SERI INDUSTRIAL	-2	-1	42,6%
CREDITO EMILIANO	429	607	41,6%
BANCA SISTEMA	15	21	40,7%
ANIMA	173	224	29,4%
MAIRE	151	191	26,7%
TXT E-SOLUTIONS	16	20	25,7%
SARAS	135	165	22,0%
BANCA GENERALI	347	397	14,4%
INTRED	6	6	13,3%

Fonte: Intermonte Sim

Withub

mid-cap (Buzzi, Banca Generali, Saras, Webuild, Bff Bank e Maire le più liquide). Infatti, quella delle large cap è stata superiore del 9,1% rispetto allo stesso periodo di un anno fa e in crescita del 18,4% su base annua, quella delle mid cap del 19,6% e delle small del 18,3%.

Ora con la Fed e la Bce pronte a tagliare i tassi a settembre, le prospettive per il secondo seme-