

Quella voglia di small cap tra le banche d'affari

E le italiane piacciono di più

Le quotate con bassa capitalizzazione perdono un terzo da inizio anno, ma per gli investitori sono attrattive. Secondo Goldman Sachs hanno un valore del 10-30% più basso rispetto ai fondamentali. Jp Morgan: le prospettive a medio-lungo termine non sono mai sembrate migliori. Pediconi (partner di Momentum, società di gestione svizzera): noi puntiamo su Pmi familiari

Page 1 a cura di Mariarosaria Marchesano

Il 2022 è stato l'annus horribilis delle small cap, cioè le imprese quotate con bassa capitalizzazione in Europa perdono quasi un terzo del loro valore da inizio anno (l'indice aggregato di settore fa meno 30%) e rispetto alle large cap stanno andando decisamente peggio. Insomma, è l'anno peggiore degli ultimi dieci perché, come spiega la banca d'affari BofA-bank of America,

le small cap sono l'asset class che più sta prezzando il rallentamento economico. Proprio per questa ragione, però, ritiene Goldman Sachs, tali imprese sono a sconto, hanno cioè un valore sul mercato azionario che è tra il 10 e il 30 per cento più basso rispetto ai loro valori fondamentali. E Kepler Cheuvreux fa notare come lo sconto delle small cap europee rispetto a



Gianluca Pediconi

quella americana sta ai massimi storici. E dunque? Per come ragionano gli investitori finanziari, è adesso il miglior momento per investire nelle piccole società del Vecchio Continente poiché hanno quasi toccato il fondo sui listini e nei mesi a venire hanno spazi di risalita più ampi rispetto alle grandi società. Jp Morgan segnala, inoltre, quattro buoni motivi: le piccole tendono a

fare molto meglio del previsto nelle fasi recessive; se dovessero continuare ad andare male in teoria gli ulteriori ribassi relativi sarebbero limitati; il momento del ciclo in cui queste società offrono il massimo dei rendimenti è durante i primi 12 mesi successivi a una correzione del mercato legata alla recessione; le prospettive a medio-lungo termine per le small cap non sono mai sembrate migliori. In questo panorama, le small cap italiane, alle prese con crisi energetica e prospettive di recessione, stanno mostrando un buon grado di resilienza che le rende attrattive nei confronti degli investitori. Basta guardare i dati: a parte il segmento Star di Piazza Affari, che presenta una perdita da inizio 2022 pari al 34%, tutti gli altri indici delle Pmi subiscono cali più contenuti rispetto alla media europea: l'Indice Small cap -17,8 per cento, l'Indice Italia Mid cap -27 per cento, l'Indice Italia Pmi -24 per cento e l'Euronext-Growth-Milano -21,6 per cento.

«Il merito è di come sono gestite, spesso hanno alla guida un imprenditore con un orizzonte di lungo periodo, disposto a sacrificare i guadagni a breve per raccogliere i frutti nel tempo», spiega al settimanale Gianluca Pediconi, partner di Momentum Alternative Investments, società di gestione patrimoniali svizzera che investe il 50 per cento dei suoi capitali sulle Pmi europee e il 50 per cento su quelle italiane. Momentum, che di recente ha partecipato a un road show di 15 società tricolori promosso da Ir Top Consulting a Lugano, è dell'idea che la gestione familiare, tante volte vista come un limite per lo sviluppo aziendale, rappresenta invece un valore aggiunto quando esprime visione strategica e una governance trasparente.

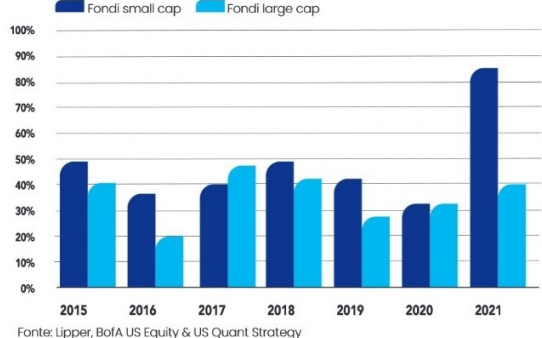
«Stiamo le nostre scelte d'investimento sui risultati ma anche sul rapporto di fiducia che si riesce a creare con i capi azienda», continua Pediconi. «In tante realtà italiane abbiamo trovato competenze, lungimiranza, sensibilità ai temi della sostenibilità maggiori di

quanto si possa immaginare. Tutto questo è generalmente espresso dall'imprenditore che ha fondato l'attività economica e dai suoi figli, ma spesso funzionano bene anche le imprese familiari con un amministratore delegato esterno. Il paradosso, assicura Pediconi, è che nei grandi gruppi in cui il manager sono remunerati con stock option sulla base di risultati trimestrali spesso si fa più fatica a capire quale sia la visione strategica a cui si ispira la loro gestione e che idea hanno dello sviluppo futuro, delle opportunità da cogliere e degli investimenti da realizzare in un'ottica temporale più ampia. «Ovviamente, dipende dai singoli casi, ma a noi piace proprio l'azienda in cui l'imprenditore è presente - sottolinea - soprattutto quando è un visionario e si vede che ha un'idea di come affrontare il mondo che cambia. Su temi come la sostenibilità, per esempio, le aziende italiane sono più avanti di quanto si possa immaginare, solo che spesso non vengono valorizzate. Quella su cui presentiamo margini di miglioramento è l'autonomia finanziaria: sono

La gestione familiare rappresenta un valore aggiunto quando esprime visione strategica e una governance trasparente

IRENDIMENTI DI "PICCOLE" E "GRANDI" A CONFRONTO

Chi riesce a superare il benchmark: la percentuale dei fondi che investono nelle small cap (aziende quotate a bassa capitalizzazione) e nelle large cap (con capitalizzazione elevata)



Fonte: Lipper, BofA US Equity & US Quant Strategy

ancora troppo dipendenti dalle banche, non capendo che l'accesso al mercato dei capitali garantisce loro maggiore capacità decisionale. Un altro dato interessante sulle small cap riguarda la capacità di generare rendimenti superiori alla media di mercato. Sempre BofA ha dimostrato che nel periodo che va dal 2015 al 2021 i fondi che investono nelle small cap sono capaci di generare più "alfa" e cioè rendimenti aggiuntivi rispetto ai fondi che investono nelle large cap. Ma non esiste anche un tema di maggior rischio per chi investe? «Per quanto ci riguarda, no: le small cap non sono start up, spesso hanno storie consolidate alle spalle e attraverso il confronto costante con i capi azienda riusciamo quasi sempre ad avere un monitoraggio del rischio che, comunque, quando si investe c'è sempre come ci possono essere rendimenti anche molto soddisfacenti».

Il produttore cinematografico Andrea Iervolino, meno di 35 anni e già all'attivo un centinaio di film, ha quotato nei giorni scorsi la sua TaTaTa - un'app di social media e intrattenimento che premia gli utenti per il tempo trascorso sulla piattaforma - sul circuito Euronext Growth Parigi. L'operazione, che è avvenuta sotto forma di un private placement, cioè di un collocamento privato presso investitori qualificati, si è conclusa con l'ammisione alle negoziazioni di 814.266.232 azioni, ad un prezzo di riferimento di due euro e una capitalizzazione di borsa di 1,6 miliardi. Euronext Growth Parigi è il gemello di Euronext Growth Milano, in pratica l'ex Ais, listino non regolamentato di grande successo in Italia con all'attivo circa 180 società quotate e un'altra ventina che dovrebbero sbarcare entro fine anno. Perché, dunque, Iervolino ha scelto la Francia? Il settimanale lo ha chiesto direttamente a lui: «A Parigi c'è il miglior mercato possibile per gli investitori istituzionali che vogliono scommettere sulla tecnologia che, tra l'altro, fa parte dello stesso gruppo, Euronext», spiega. «Un motivo di visibilità, dunque, senza nulla togliere a Milano». Come mai ha scelto la formula del collocamento privato? «Il direct listing ci consente di aumentare la nostra visibilità aziendale e di acquisire

E il produttore cinematografico Iervolino sceglie Parigi per quota la sua TaTaTu

una prima esperienza di capital in tempi più veloci, per una sua quota di TaTaTu, che ha rivoltato piattaforme social attraverso un lo di sharing economy data, il è fondamentale perché, negli ultimi somma, le procedure per una quotazione sarebbero andate in le lunghe per quest'oggi la cui p è in forte aumento. «In un'ottica mo avuto l'idea di riproporre per passano il loro tempo, i più con l'idea lo abbiamo reso pos attraverso la messaggistica e l'int con gli altri utenti. Il sistema, basato sulla premialità di chi u dei contenuti presenti: basta ric like, commenti, condivisioni, im amici sul social network alla piattaforma saggiare per iniziare a guadagnare TUTT'ORA, una sorta di crypto la casa che si può spendere su a merce dedicata, dove è possib stare prodotti (dal fitness alla to dall'edilizia al settore, passa fashion luxury, con l'«Gala portata di con), accedere a s fici o partecipare alle aste che pallo esperienze esclusive, co immergersi nell'industry cine internazionale dal vivo, part eventi e set internazionali. ■

INVESTIRE AL PLURALE NON È PIÙ COSÌ SINGOLARE.
NASCE IL FONDO ETICA OBIETTIVO SOCIALE
FINANZA ETICA, SOSTENIBILITÀ, DIRITTI UMANI E DEL LAVORATORE.
IL MONDO CHE VOI PRENDE VITA QUANDO INVESTI NEI VALORI IN CL
La società ha bisogno di prese di posizione, anche sugli investimenti. Scopri Etics Obiettivo Sociale, il nuovo fondo comune di investimento di Etics Sp focalizzato sui temi del sociale e dei diritti umani. Perché a investire è più facile che mai, con le stesse priorità che puoi contribuire, con i tuoi risparmi, a cambiare le cose.