

# Small cap con valori a sconto e mesi sprecati

Gli esperti prediligono le aziende orientate alle esportazioni. Le blue chip annullano il divario con le mid cap

**Andrea Gennai**

■ Gli indici della Borsa di Milano continuano a salire da inizio anno (in media nell'ordine del 20%), una situazione solo parzialmente sfruttata dagli investitori in Pir come evidenzia il dati sui flussi in calo (vedi pezzo a pagina 6). Le incertezze legislative intorno ai Pir sembrano al momento avere la meglio sull'opportunità di sfruttare un movimento rialzista di indici che appaiono ancora a sconto rispetto alle recenti medie storiche.

L'investimento dei fondi nelle società mid e small cap è superiore a quel 21% (almeno) degli investimenti da destinare al di fuori del Ftse Mib, come prevede la normativa Pir. A livello di indici la sovraperformance delle medie capitalizzazioni rispetto alle blue chip si è decisamente ridotta negli ultimi mesi: quando la Borsa sale con forza come in questa fase, il mercato è trainato dai bancari e quindi il Ftse Mib ha la meglio tanto che tra lo stesso indice e quello delle Mid cap (vedi grafico) il gap si è chiuso.

In questo scenario la strategia dei gestori non cambia molto: l'obiettivo è andare a selezionare le aziende che hanno le maggiori potenzialità e, a detta degli esperti, in questo mercato a sconto non mancano soprattutto se sono bene orientate all'export. «La nostra strategia - sottolinea Elena

Ferrarese, *Head of Italian equity* di Amundi Sgr - è quella di puntare sulla selezione dei singoli titoli, individuando le storie più interessanti sulla base dei fondamentali. In termini di indici il mercato italiano oggi è a sconto rispetto alle medie storiche. In particolare il Ftse Mib quota circa 12 volte gli utili attesi 2019, secondo il consensus Bloomberg e questo per effetto delle banche che pesano molto e hanno un price/earning intorno a 9. L'indice delle Mid cap quota intorno a 15 mentre lo Star si posiziona intorno a 16 e sono sostanzialmente in linea con la media storica degli ultimi 5 anni». Il fatto che le mid e small quotino a premio rispetto alle blue chip non è unanovità. In generale le aziende mid cap offrono un'esposizione alla crescita mondiale più interessante mentre le blue chip sono molto in balia delle dinamiche dei titoli finanziari. Più difficile invece fare valutazioni complessive su Aim, il listino delle Pmi ad alto potenziale, perché la copertura degli analisti non interessa tutti i titoli.

Anche per Paolo Rizzo, *director e fund manager partner* di Anthilia Capital Partners, «è difficile fare valutazioni fondamentali complessive sul mondo investibile dai Pir, l'analisi deve essere fatta sulla singola società. In generale comunque il Ftse Mib ha un price/earning (prezzo-utili) prospettico di 12 e l'indice delle Mid cap intorno a 14. Sono ambedue meno cari rispetto alla media mondiale. Nella scelta dei singoli titoli noi andiamo a guardare aziende ben orientate all'export, che noi chiamiamo multinazionali tascabili, che hanno tassi di crescita sopra la media e sono sottovalutate al listino. Ci sono diversi casi interessanti a Piazza Affari».

## Gli indicatori

### A CONFRONTO

Andamento dell'indice Ftse Mib e del Ftse Mid Cap a Piazza Affari nell'ultimo anno - dati ribasati a 100



### LE MICRO CAP

Andamento dell'indice Aim nell'ultimo anno



## GLI INDICI AZIONARI DOVE INVESTONO E FONDI LEGATI AI PIANI INDIVIDUALI DI RISPARMIO

### LE SMALL-MID CAP PERDONO FORZA

I Pir hanno l'obbligo di investire almeno il 21% del loro patrimonio fuori dall'indice Ftse Mib. L'obiettivo è incrementare gli investimenti nelle realtà produttive più bisognose di risorse. Gli altri indici interessati dal flusso di investimenti sono l'indice Ftse Italia Mid cap, relativo alle 60 azioni più liquide e capitalizzate non incluse nell'indice Ftse Mib. C'è poi il segmento Star sul quale sono

negoziati titoli a media capitalizzazione che rispettano particolari requisiti in termini di informativa societaria e di corporate governance. Vi accedono titoli con capitalizzazione compresa tra 40 e 1.000 milioni di euro. Infine l'indice Aim Italia, nel mirino dei Pir ancor prima degli ultimi obblighi normativi, rappresenta il mercato delle piccole e medie imprese italiane ad alto potenziale di crescita.

L'esperto ritiene che serva un nuovo sforzo per potenziare le risorse verso le aziende a minore capitalizzazione. «Osserviamo - conclude Rizzo - una sempre maggiore discrasia tra quello che era l'obiettivo dei Pir, finalizzato a far crescere le piccole e medie imprese e la realtà dei fatti. Oggi solo il 21% del patrimonio gestito dai fondi Pir deve essere investito fuori dal Ftse Mib, ma a Piazza Affari ben 70% delle 340 società quotate capitalizza meno di 500 milioni e quindi rientrano tra le mid e small cap. Servirebbe che i Pir destinassero tutte le loro risorse a quest'ultimo segmento».