

ASSET

→ Top Story
performance

A cura di
Francesca Vercesi

L'azienda è small, il **guadagno** è super

Due fondi di Algebris e Anthilia al top nei rendimenti
Merito di portafogli che puntano sulle piccole imprese

+22,53%

Ftse Italia Small Cap

DA INIZIO ANNO A MAGGIO 2021

I due migliori fondi secondo Mornigstar aggiornati al 10 maggio 2021

Algebris Core Italy EB EUR Acc **+64.07%**

Anthilia Small Cap Italia B **+57.94%**

N

ell'ultimo decennio, le small cap europee hanno battuto l'indice europeo delle large cap. E, ingrandendo la lente sull'Italia, le pmi quotate sulla **Borsa di Milano** stanno facendo meglio del superindice Ftse Italia All-Share. Il Ftse Italia Small Cap a metà maggio era +22,53% da inizio anno (contro l'11,53% del Ftse Italia All-Share). Ci sono in particolare alcuni fondi che hanno avuto performance di rilievo. Secondo i dati **Morningstar** aggiornati al 10 maggio, spiccano in particolare l'**Algebris Core Italy EB EUR Acc** con un +64,07% a un anno e l'**Anthilia Small Cap Italia B** con un +57,94%. Entrambi puntano molto sulle small cap italiane ed europee tra tecnologia, beni industriali, finanza, servizi di pubblica utilità, discostandosi anche dagli indici di riferimento. Il primo, per esempio, ha tra i primi cinque titoli nel portafoglio nomi come Telit Communications, Credito Valtellinese, Poste Italiane, Falck Renewables, Mitsubishi UFJ Investor Services.

Nicchie vincenti

Ma quali sono le ragioni alla base della sovraperformance? Dando uno sguardo ai numeri su orizzonti temporali significativi, si vede come su periodi lunghi come gli ultimi cinque, dieci o vent'anni le small cap europee hanno battuto le large cap mediamente di 2-3 punti all'anno. Un dato confermato, per esempio, dagli indici Stoxx che hanno registrato una performance di lungo periodo superiore. Sui motivi per cui le small cap hanno buone performance nei mercati al rialzo esistono numerosi studi. I principali sono: una crescita più veloce che nel tempo porta a una performance superiore di fatturato e utili. Per una società di dimensioni medio-piccole che trova una buona nicchia di

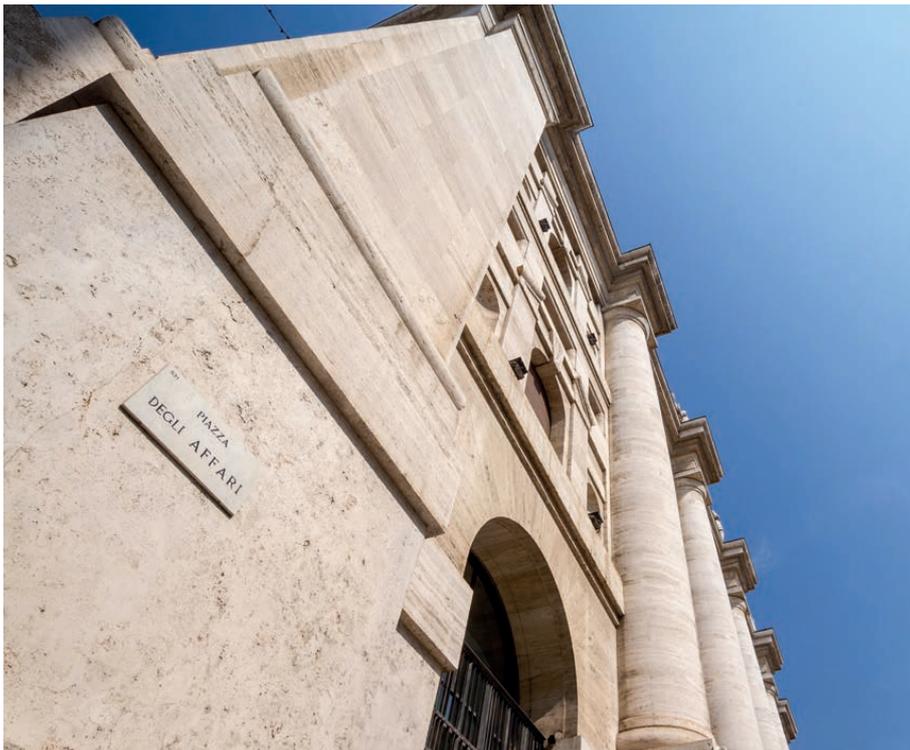
continua a pag. 28 >

mercato o un buon prodotto è più facile crescere velocemente rispetto a una società grande e diversificata. Inoltre, specificamente in Europa, una small cap che ha successo in un Paese ha opportunità di espansione geografica nel resto del continente e quindi spazio di crescita. C'è poi il **target M&A**: ogni anno molte società medio-piccole, anche quotate, vengono acquisite da società più grandi che pagano un premio per il controllo. Questo supporta la performance media delle small cap.

Aspettando il Recovery

Naturalmente l'asset class va considerata nel suo complesso ed esistono anche società che non hanno avuto successo, contribuendo in negativo alla performance media. Ma in particolare in Italia le numerose nuove quotazioni di società (anche molto piccole) in mercati come l'Aim (delle 140 società sull'Aim, nell'annus horribilis 2020 sono arrivate 21 new entry e in questi primi mesi del 2021 già 4), fornisce un buon serbatoio di candidate per alimentare questa asset class in futuro, anche se per rientrare in molti indici small cap europei bisogna comunque capitalizzare almeno qualche centinaio di milioni. Più in generale, però, le prospettive dipendono dall'andamento del ciclo e dalle valutazioni.

Per quanto riguarda il ciclo, nel breve si immagina una ripresa in Europa, misurata dagli indici Pmi. Sul medio periodo c'è sempre paura di un rallentamento ma in questo contesto storico potrebbero beneficiare dell'ossigeno in arrivo dall'Europa, ovvero dal Pnrr.



Il Piano nazionale di ripresa e resilienza, infatti, è entrato nel vivo. E l'Italia potrà contare su una potenza di fuoco prossima a 250 miliardi di euro, da qui al 2026. Risorse che rientrano nel programma **Next Generation EU** e che saranno cruciali per la ripartenza economica dopo la peggiore recessione dal secondo dopoguerra. Un'occasione non solo per il Paese, ma anche per investitori e risparmiatori e per le pmi. In particolare per quelle che investono su energia, rinnovabili ma anche infrastrutture e costruzioni. Saranno poi previste ulteriori misure fiscali per agevolare la crescita e l'aggregazione

delle imprese, intervenendo anche sulla disciplina fiscale dei **Pir** e del venture capital. Gli obiettivi del Pnrr, del resto, c'è anche quello di creare un mercato interno ben funzionante con pmi forti. Infine, a favore delle small cap europee gioca la grande diversità geografica di modelli di business, per cui è sempre possibile trovare società eccellenti e con prospettive di ritorni molto attraenti, a patto che il gestore che le seleziona abbia una profonda conoscenza del mercato e delle sue dinamiche, per selezionare reali storie di successo. Ecco perché lo stock picking diventa un'attività affascinante quando si analizza questo universo. **A**