COPERTINA | IN EVIDENZA | INTERVISTE | MERCATI | PRIMO PIANO

Small cap più attraenti in un contesto di stabilizzazione

By **Stefania Basso** 26 Ottobre 2022

Intervista a Cristina Matti, Head of European Small & Mid cap di Amundi

Cristina Matti

Come si sono comportate le small cap europee in questa difficile fase di mercato e quali scelte di portafoglio (per paesi, settori etc) avete messo in atto per fa fronte alla situazione?

Da inizio anno si è abbattuta una '**tempesta perfetta**' sulle piccole imprese. Il calo delle quotazioni in borsa è cominciato con una **rotazione di portafoglio, dai titoli *growth* a quelli *value***.

La **guerra in Ucraina,** poi, ha innescato maggiore incertezza e volatilità sui mercati, esacerbando l'inflazione, spinta soprattutto dalla crisi energetica, dalle commodity e le materie prime. Inoltre, la stretta monetaria da parte delle banche centrali per fare fronte all'impennata dei prezzi ha reso più complessi i finanziamenti per le imprese.

Tutto questo ha contribuito a **ridurre la propensione degli investitori al rischio.** In particolare, **è diminuito l'interesse verso i titoli a bassa capitalizzazione**, che, oltre ad essere solitamente **più costosi**, sono **legati alla crescita e pertanto considerati più rischiosi.** Da qui deriva la loro **sottoperformance rispetto ai titoli a larga capitalizzazione nel 2022.**

Basti pensare che l'**MSCI Europe Small Cap ha perso oltre il 30% dai massimi storici** toccati lo scorso novembre. Bisogna però ricordare che **provenivamo da un decennio di ritorni assoluti positivi fatta eccezione per il 2018.**

In questo contesto, **la diversificazione è la chiave per navigare nell'incertezza che incombe sui mercati**. Abbiamo **aumentato la nostra esposizione verso i titoli del settore finanziario e in particolar modo verso le banche.** Così da sfruttare l'effetto che il rialzo dei tassi avrà sul loro margine di interesse.

Per quanto riguarda le **commodity, restiamo ancora esposti,** mentre abbiamo **ridotto le posizioni nei settori esposti ai consumi discrezionali.**

A vostro avviso, quali condizioni dovrebbero materializzarsi per consentire alle quotazioni delle small cap del Vecchio Continente di risalire la china nel corso dei prossimi anni?

La **parola chiave è stabilizzazione,** per quanto riguarda l'inflazione e il rialzo dei tassi d'interesse. Se questa avverrà, allora le *small cap* dovrebbero tornare ad essere più attraenti, dal momento che il mercato ha già scontato un forte rallentamento della crescita economica.

Solitamente i **titoli *small cap* iniziano a sovraperformare verso la fine di un periodo di recessione, anticipando una ripresa**. A nostro avviso, vista la correzione dei mercati ancora in atto, una normalizzazione delle condizioni economiche e delle politiche monetarie riporterebbe interesse verso questa asset class.

Il punto interrogativo più grande resta quello legato agli utili reali, che potrebbero scendere ancora. In ogni caso, crediamo che i multipli attuali riflettano già un buon taglio degli utili per azione. Infine, **una risoluzione rapida della guerra sarebbe un buon segnale per la ripresa delle performance.**