

Threadneedle (Lux) Global Smaller Companies Fund negli ultimi 5 anni ha realizzato un rendimento netto annualizzato del 10,7% ogni 12 mesi (con dati aggiornati al 30 aprile 2019)

Andrea Telara
MILANO

NEL GERGO degli operatori finanziari si chiamano small cap, società di piccole e medie dimensioni che in borsa hanno una capitalizzazione limitata. Spesso i grandi investitori internazionali le snobbano ma, conti alla mano, le azioni delle small cap possono regalare grandi soddisfazioni a chi le acquista e riesce a individuare le aziende più solide e promettenti.

Lo sanno bene i gestori di Columbia Threadneedle Investments, casa d'investimenti internazionale che ha tra i suoi prodotti di punta un fondo azionario globale specializzato proprio nei titoli delle società a capitalizzazione ridotta. Si chiama Threadneedle (Lux) Global Smaller Companies Fund e negli ultimi 5 anni ha realizzato un rendimento netto annualizzato del 10,7% ogni 12 mesi (con dati aggiornati al 30 aprile 2019). «Le strategie del fondo si concentrano su società in crescita e di qualità elevata, che appaiono sottovalutate dal mercato», dice Alessandro Aspesi, country head Italia di Columbia Threadneedle Investments, che elenca tutta una serie di virtù che oggi molte small cap possiedono.

LE SOCIETÀ a bassa capitalizzazione tendono infatti a muoversi nel loro business di riferimento con un approccio maggiormente imprenditoriale rispetto alle grandi aziende e si concentrano spesso su nicchie di mercato assai fruttuose. Inoltre, le piccole e medie aziende sono spesso gestite direttamente dai loro proprietari o azionisti di maggioranza e possono contare su una maggiore flessibilità nell'organizzazione aziendale; «ciò consente loro di realizzare una migliore allocazione del capitale a lungo termine, destinando le risorse a investimenti che generano valore», aggiunge Aspesi. Ol-



Small cap, ok la scelta è giusta Fondo di Columbia Threadneedle per cogliere le migliori opportunità

tre a possedere queste qualità legate alla loro natura, le società a piccola e medie capitalizzazione sono appetibili per gli investitori anche per una lunga serie di fattori legati alle condizioni dei listini internazionali.

«**IL MERCATO** è tendenzialmente meno efficiente con il diminuire della capitalizzazione delle aziende», dice ancora il country head Italia di Columbia Threadneedle Investments, sottolineando che le piccole e medie imprese finiscono sotto i riflettori dei media e degli analisti più raramente rispetto alle grandi società. Non di rado, dunque, gli investitori e la comunità finanziaria ignorano il potenziale di crescita di certe imprese, scambiandole a prezzi non adeguati al loro reale valore. Il che offre grandi opportunità di guadagno a chi invece ha la capacità di individuare per tempo le small cap più profittevoli. Non vanno inoltre sottovalutati altri due fattori importanti. Primo: le azioni delle società a

I CONSIGLI DEL GESTORE

Alessandro Aspesi, country head Italia di Columbia Threadneedle. La flessibilità consente alle small cap di investire dove si genera valore

bassa capitalizzazione sono spesso poco liquide. Basta cioè una quantità limitata di scambi per alterarne i prezzi in modo consistente. Tali anomalie possono comportare delle inefficienze, nel senso che certi titoli di aziende solide possono risultare eccessivamente penalizzati, offrendo però occasioni di guadagno nel medio e lungo periodo a chi riesce a scovare le small cap sottovalutate in borsa.

INFINE, c'è un terzo elemento da considerare: mentre certe small cap si concentrano solo su nicchie di mercato particolarmente redditizie, le grandi aziende sono invece quasi sempre dei conglomerati di business diversi tra loro, con alcune aree di attività meno efficienti che finiscono inevitabilmente per penalizzare la parti di business più fruttuose. Di conseguenza, conclude Aspesi, «l'investimento in società a bassa capitalizzazione consente ai gestori di portafoglio di acquisire un'esposizione pura ai temi più interessanti del mercato».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



L'ANALISI
DEI DATI
DI BORSA

Vent'anni in crescita
alla media del 10,3%

L'indice rappresentativo delle small cap ha guadagnato negli ultimi 20 anni una media del 10,3% ogni 12 mesi, contro il 5,2% di quello large cap, con una sovraperformance complessiva di ben il 143%, come si evince da MSCI, Bloomberg (i dati sono al 31 dicembre 2017 in dollari Usa). Numeri significativi per comprendere l'importanza di tenere presente questo mercato quando si investe



Mercati Edmond de Rothschild AM: prudenza

LONDRA

«**IL NOSTRO** posizionamento di portafoglio è ancora relativamente prudente. E a seguito dell'aumento della pressione politica su tematiche quali il commercio internazionale, Brexit e l'Iran, abbiamo leggermente aumentato l'esposizione al dollaro». Lo svela Benjamin Melman (nella foto), Cio Asset Allocation and Sovereign Debt of Edmond de Rothschild Asset Management. Melman consiglia «una certa dose di prudenza» in questo periodo. «Il calo del mercato è stato relativamente lieve e le ragioni alla base della nostra recente cautela sono ancora valide – dice in un report –. Nel breve periodo, il rischio di una guerra commerciale esiste e il mercato è diventato più rischioso a causa dei significativi posizionamenti short. Le valutazioni di mercato non sono eccessive, ma neanche particolarmente interessanti, soprattutto perché ci troviamo nella fase di maturità del ciclo». Secondo melman «una

volta firmato un accordo, per quanto minimo» tra Usa e Cina «la successiva tregua lascerà a Trump la possibilità di concentrarsi sul settore dell'auto e sull'Europa. Nnel caso in cui l'accordo Nafta 2.0 dovesse essere approvato, le case automobilistiche statunitensi perderebbero ancora in competitività a causa dei maggiori costi di produzione».

«**LA GRANDE** differenza con la fine dei cicli precedenti – osserva poi il gestore di Edmond de Rothschild Asset Management – è che le banche centrali sono questa volta a sostegno del ciclo e potrebbero ancora una volta adottare una politica monetaria accomodante. Tuttavia il sostegno della Fed non è illimitato. La sua posizione al momento è neutrale senza uno specifico orientamento, per cui il taglio di 25 punti base che i mercati hanno prezzato entro la fine del 2019, è puramente una scommessa per gli investitori, senza alcun input specifico da parte della Fed».