

# Piccole, redditizie e poco sotto i riflettori

## «Le small cap? Un mondo di opportunità»

Scott Woods, gestore di Columbia Threadneedle

«Molte di queste società sono spesso trascurate dagli analisti, il che crea maggiori spazi sul mercato per individuare titoli non correttamente valutati»



di **Andrea Telara**  
MILANO

«Un mondo di opportunità». Così Scott Woods, gestore del fondo Threadneedle (Lux) Global Smaller Companies di Columbia Threadneedle Investments, uno dei principali gruppi di risparmio gestito a livello globale, definisce l'universo delle small cap, le società di piccole e medie dimensioni che hanno in Borsa una capitalizzazione ridotta, in cui si concentra il suo portafoglio. «Le small cap sono spesso trascurate dagli analisti – dice il gestore – il che crea maggiori spazi sul mercato per individuare titoli non correttamente valutati»

**In che senso?**

«Mi spiego meglio con un esempio. Se consideriamo un grande gruppo come Microsoft, vediamo che le sue azioni sono coperte da più di quaranta analisti. Soltanto due esperti delle case d'investimento, invece, seguono una validissima small cap come la californiana WD-40, un fornitore di prodotti per la casa. Poiché aziende come questa sono spesso ignorate dagli analisti e non sufficientemente considerate dagli investitori, per il gestore di un fondo si creano maggiori occasioni per acquistarne i titoli a prezzi convenienti e generare alfa, cioè un extra rendimento rispetto al resto del mercato».

**Oltre alla capitalizzazione ridotta, quali altre caratteristiche prendete in considerazione per acquistare i titoli di una società?**

«Guardiamo in primis a società che beneficiano di un vantaggio competitivo solido e sostenibile, grazie a forti barriere

all'ingresso contro i concorrenti. Tali aziende sono in grado di generare per molto tempo un rendimento sul capitale investito superiore al costo dello stesso capitale. Sono proprio i titoli di queste società che offrono la possibilità di generare alfa. Posso spiegarlo con parole più semplici: ipotizziamo che in una città esista un solo panificio. In questa situazione, il proprietario può beneficiare dell'assenza di concorrenti e fissare il prezzo di un chilo di pane ai livelli che preferisce. Al contrario, se in una città ci sono molti panifici e le barriere all'entrata sono limitate, il negozio non ha alcun vantaggio competitivo e il prezzo del pane si posiziona su livelli bassi, erodendo i profitti di chi lo vende. C'è però un'altra caratteristica importante delle aziende in cui investiamo, che merita di essere sottolineata».

**Quale?**

«Le small cap offrono un'esposizione pura a tendenze o a temi strutturali emergenti. Ci sono infatti imprese specializzate in un unico prodotto che riescono a costruirlo e fabbricarlo egregiamente. Un esempio è il produttore statunitense di alimenti freschi per cani e gatti, Freshpet. L'azienda beneficia di un importante trend che si registra tra i consumatori americani, che considerano i loro animali domestici come membri della propria famiglia e spendono sempre di più per loro, con un tasso di crescita dei consumi del 4-5%. Chi volesse investire in questo promettente settore attraverso una società più grande, dovrebbe acquistare titoli di un big come Nestlé, in cui il business dei cibi per animali rappresenta però soltanto il 10% circa dell'intero fatturato. In questo caso, dunque, l'esposi-

**CRITERI**

«Guardiamo a chi beneficia di vantaggi competitivi e sostenibili grazie anche a forti barriere all'ingresso»



Nel tondo a sinistra, Scott Woods, gestore di un fondo di Columbia Threadneedle Investments

zione all'industria degli alimenti per cani, gatti e altri esemplari domestici sarebbe ben più limitata».

**Ma come fate, nello specifico, a valutare se la competitività di una società è sostenibile?**

«Prendiamo in considerazione le caratteristiche fondamentali di una società e cerchiamo di capire le ragioni che le consentiranno appunto di generare un rendimento superiore al costo del capitale nel lungo periodo, in maniera sostenibile. Usiamo quelle che nella letteratura economica vengono definite le Cinque Forze di Porter, dal nome dello studioso che le ha individuate. Si tratta di uno strumento di analisi che permette di valutare il vantaggio competitivo di una società e la fonte da cui quest'ultimo deriva».

**Qual è il risultato di questo vostro processo di screening?**

«Anche in questo caso posso fare un esempio concreto di un'impresa in possesso dei requisiti che ricerchiamo. Trex, un produttore di decking composito (cioè una combinazione di plastica e legno) è una società con un solido vantaggio competitivo, protetta da elevate barriere all'entrata. L'azienda riceve infatti tutta la resina plastica sotto forma di perle, prodotte a qualche chilometro di distanza, in un impianto di

**SCREENING**

«Consideriamo le caratteristiche fondamentali per capire le ragioni che permetteranno rendimenti superiori»

smistamento di materiale plastico che ricicla buste di plastica delle principali catene al dettaglio statunitensi. È incredibilmente difficile replicare questo processo a condizioni ugualmente favorevoli. Ciò conferisce a Trex un enorme vantaggio in termini di costi a lungo termine, in un mercato che presenta margini estremamente ridotti».

**È cambiato il vostro approccio agli investimenti con la pandemia del Covid-19?**

«Negli ultimi mesi ci sono stati molti eventi importanti a livello macroeconomico, con prospettive purtroppo poco edificanti all'orizzonte. Come investitori è molto difficile prevedere correttamente l'esito di tali scenari e il loro impatto sui mercati e sulle economie. Preferiamo quindi concentrarci sui fondamentali delle aziende e generare performance a lungo termine».