



2023-09-18

ACOMEA SGR: IL CALO DEI VOLUMI IN BORSA COLPISCE LE MICRO CAP, MA CI SONO OPPORTUNITA' NEL LUNGO PERIODO - PAROLA AL MERCATO

di Antonio Amendola* e Simone Benini** (Il Sole 24 Ore Radiocor Plus) - Milano, 18 set - Il tema centrale che caratterizza il mercato azionario del 2023 e' la mancanza di volumi rispetto agli anni passati, un fattore comune a tutte le capitalizzazioni anche se in misura molto differente. Se infatti il controvalore scambiato sul FTSEMIB da inizio anno e' del 12% inferiore rispetto a quanto scambiato negli stessi mesi del 2022, la situazione appare notevolmente peggiore osservando gli indici a piu' bassa capitalizzazione: da inizio anno i titoli sul segmento STAR vedono volumi del 28% inferiori sull'anno precedente, mentre le Micro cap di EGM scambiano il 31% in meno.

Comparando i volumi mese per mese sull'EGM, inoltre, rispetto al 2022 osserviamo una forte differenza in tutti i periodi considerati: solamente ad agosto l'ammontare scambiato e' simile a quanto visto nel 2022. Nonostante l'estate sia strutturalmente caratterizzata da volumi contenuti, un possibile fattore che contribuisce al recupero degli scambi puo' riguardare le IPO. Da inizio anno, sono 19 le societa' approdate su EGM (escludendo segmento professionale, SPAC e translisting, di cui 6 nel solo mese di agosto, contribuendo ai volumi scambiati sul mercato. Ottimismo per Star e, selettivamente, per mid, small e micro cap. Nonostante le neo-quotate abbiano registrato in media una performance positiva, la partecipazione alle quotazioni non sembra per il momento segnalare una ripresa dell'interesse verso il comparto Micro cap, oggi caratterizzato da valutazioni molto basse. Proprio le basse valutazioni stanno spingendo molti imprenditori sul mercato a lanciare OPA e delisting verso le proprie aziende, contribuendo ulteriormente a ridurre la liquidita' del mercato. A impattare la performance delle mid e small cap (FTSE Italia STAR -4,5% YTD) rispetto a quella positiva delle societa' large (FTSEMIB +18,8% YTD), trainate in particolare dal settore bancario, sono stati i continui deflussi dai fondi PIR, a fine luglio pari a circa il doppio (-1,5 miliardi di euro secondo

l'ufficio studi de lSole24Ore) di quanto uscito dai comparti PIR nell'intero 2022 (-700 milioni). La sottoperformance e' altrettanto ampia per le Micro cap dell'EGM, che da inizio anno registrano un -5,2% (Indice FTSE Italia Growth). La scarsa attenzione verso le Micro cap secondo la nostra opinione e' motivata da: .Incertezza macroeconomica su inflazione, tassi di interesse e rallentamento della crescita .Mancanza di liquidita' su EGM, che innesca un circolo vizioso tra i due fattori: i volumi di scambio contenuti allontanano gli investitori dai titoli, contribuendo ulteriormente alla riduzione della liquidita' sul mercato .Percezione di maggiori rischi sui titoli neo quotati e di dimensioni piu' ridotte Soffermandoci su quest'ultimo punto in particolare, le dimensioni contenute e il maggior rischio intrinseco nelle Micro cap spingono l'investitore dell'attuale mercato a cercare alternative piu' safe (e piu' liquide), ignorando pero' che sono proprio i titoli su EGM ad avere le maggiori opportunita' di crescita per un investitore paziente con un orizzonte di medio/lungo termine. Questa considerazione ha maggior valore se consideriamo l'eccezionale performance da inizio anno delle Large cap, su cui gli investitori sono gia' ben posizionati e pronti a prendere profitto. In questo caso, la liquidita' derivante potrebbe essere impiegata verso le Mid e Small cap, soprattutto alla luce dei prezzi di mercato depressi. E le valutazioni fortemente compresse del segmento a bassa capitalizzazione, se legate a un'attenta analisi dei titoli, sono un ottimo punto di ingresso in un mercato oggi depresso, ma ricco di opportunita' oltre il breve periodo. Pertanto, per i prossimi mesi abbiamo una visione positiva sul segmento STAR e su determinate Mid /Small dai fondamentali solidi e ingiustamente penalizzate, rimanendo piu' selettivi su alcune storie ad alto potenziale quotate su EGM. In particolare, riteniamo sottovalutati, nonostante le ottime prospettive di crescita implicite, sul segmento STAR Fine Foods, Reply, Tinexta, Generalfinance e Biesse mentre, tra le Micro cap dell'EGM, Omer, Eles, Officina Stellare, Take Off e Nocivelli.