

ITALIAN TIMES

Agosto 2023

A cura di Massimo Trabattoni,
Head of Italian Equity

Ci prepariamo ad un autunno con buone prospettive per le società a piccola e a media capitalizzazione

Nel corso del mese di agosto tutti i principali indici azionari globali stanno conseguendo performance negative: per il mercato italiano il Ftse Mib registra -4.6% (+22.8% YtD), lo Stoxx Europe 600 -3.4% (+9.3% YtD), l'S&P 500 -3.2% (+16.8% YtD) ed il Nasdaq -3.8% (+38.6% YtD) in valuta locale (total return).

Le recenti performance azionarie negative sono principalmente imputabili alle crescenti preoccupazioni che gli investitori nutrono in merito all'evoluzione dell'inflazione e alle conseguenti probabilità di un rallentamento delle economie.

La correzione delle ultime settimane mostra infatti come **anche i mercati azionari stiano iniziando a temere che il brusco ciclo di rialzo dei tassi possa sfociare in una recessione pur di contrastare un'inflazione senza precedenti**: eventualità che i mercati obbligazionari riflettevano già da tempo, come confermato dall'inversione della curva dei tassi 2-10y americana da inizio anno e alla quale ora anche i mercati azionari iniziano a guardare.

Questi timori arrivano dopo che i mercati azionari globali hanno registrato numeri molto forti da inizio anno. **Nel caso del mercato italiano va però precisato che la forte performance è per lo più imputabile alla sovraperformance dei titoli**

bancari, mentre il resto dei nomi è rimasto molto più indietro. Questa divergenza di performance è ancora più evidente se si confronta l'universo delle *large cap* con quello delle *mid* e *small cap*, con le prime che hanno enormemente sovraperformato le seconde: il Ftse Mib da inizio anno ha infatti conseguito un +22.8% da confrontare con gli indici Pir, Aim e Star che hanno invece ottenuto rispettivamente un +5.8%, -4.5% e -3.7%.

Pertanto prospetticamente l'**approccio** da adottare da settembre in poi **sarà improntato su una maggiore prudenza e cautela**, in attesa di avere più visibilità sulla tenuta del ciclo economico da qui alla fine dell'anno.

I prossimi mesi offriranno verosimilmente delle **buone opportunità per incrementare l'esposizione alle società a piccola e media capitalizzazione** viste le valutazioni estremamente a sconto cui questi nomi trattano al momento: a questo fine l'analisi fondamentale svolgerà un ruolo cruciale per individuare quelle società da una parte recentemente penalizzate dall'indiscriminata compressione dei multipli scatenata dal brusco rialzo dei tassi, ma dall'altra i cui fondamentali sono rimasti solidi e pertanto lasciano presagire che possano continuare a consegnare i risultati attesi dagli investitori.

Si tratterà quindi di incrementare l'esposizione ai nomi da cui ci si aspettano delle performance interessanti da qui ai prossimi 12 mesi: si tratta di **società di qualità**, con **bilanci solidi** che hanno saputo

superare la recente pressione inflattiva e scosse da *supply chain* grazie alla resilienza dei margini aziendali e che spesso sono **leader di mercato** all'interno della nicchia in cui operano.