**Schroders - Outlook 2023, small e mid cap statunitensi: la sovraperformance può continuare?**

A cura di **Bob Kaynor, Head of US Small & Midcap Equities, Schroders**

Sembrerebbe che nel 2022 le società statunitensi a grande capitalizzazione e quelle a piccola e media capitalizzazione abbiano avuto un andamento simile, considerando i cali di mercato approssimativamente uguali.

Tuttavia, sotto la superficie il quadro è molto diverso. È infatti in corso un cambiamento nella leadership del mercato che, a nostro avviso, si protrarrà per tutto il 2023 e potenzialmente oltre. **Sebbene le large cap abbiano registrato una forte performance nel gennaio 2022, da allora le small e mid cap hanno costantemente sovraperformato**.

In teoria, ciò è in contrasto con un’economia statunitense che si prevede rallenterà fino a una possibile recessione nel corso dell’anno. Normalmente le small e mid cap sono considerate meno resistenti in un contesto economico più difficile.

Questo cambiamento di leadership ha delle ragioni che ricordano una fase simile che ha portato a un lungo periodo di sovraperformance delle small e mid cap. Sia negli anni ’70 sia in seguito allo scoppio della bolla tecnologica nel 2000, le società statunitensi di piccole dimensioni hanno registrato per diversi anni performance nettamente superiori a quelle delle società più grandi. **Questa sovraperformance delle società più piccole si è verificata**, indistintamente, quando i tassi dei Fed Fund e la crescita economica erano sia in aumento sia in diminuzione. Nonostante i contesti economici diversi si è verificata **a partire da un punto di partenza simile: una crescita superiore degli utili unita a valutazioni basse rispetto alle società large cap**. I risultati del passato non sono ovviamente una guida per il futuro, ma vediamo molte analogie con il contesto attuale.

Un buon argomento per sostenere le società statunitensi più piccole è che le valutazioni odierne stanno già scontando molte cattive notizie. L’universo non è dominato, ad esempio, da società a crescita secolare come lo è l’S&P 500 large cap. **Le società più piccole non sono mai state così convenienti rispetto alle large cap dalla bolla tecnologica del 1999-2001.** Nel periodo di sette anni successivo al picco di mercato del marzo 2000, le small cap sono salite di oltre il 70%, mentre le large cap sono salite meno del 10%.

All’ultima volta che le valutazioni relative sono state così convenienti, e il sentiment così basso, è seguito un periodo eccezionale di rendimenti assoluti e relativi per le azioni a piccola e media capitalizzazione.

**Le small cap sono meglio posizionate per beneficiare dell’evoluzione dei consumi**

Le valutazioni deprezzate sono solo un aspetto indicativo delle prospettive favorevoli per questa asset class. **Le società statunitensi più piccole e orientate al mercato interno sono meglio posizionate per beneficiare dei cambiamenti di tendenza dell’economia statunitense.** Sebbene i consumatori americani continuino a resistere, la loro spesa si sta spostando dai beni ai servizi.

L’economia dei beni è rimasta solida durante la pandemia di Covid-19, mentre l’economia dei servizi era ferma. Gli utili delle piccole imprese sono molto più orientati verso i servizi, il che dovrebbe alimentare ulteriormente la crescita degli utili relativi.

Un’altra tendenza evidente prima della crisi di Covid-19, ma che da allora ha subito un’accelerazione, è l’aumento della spesa in conto capitale negli Stati Uniti. **È in corso un’importante iniziativa di riallocazione delle catene di fornitura, mentre la globalizzazione inizia a ritirarsi.** Il governo statunitense sta inoltre fornendo incentivi considerevoli per promuovere una maggiore produzione nazionale.

Altri fattori che sostengono gli investimenti sono gli sforzi per ridurre le emissioni e la necessità di spendere in automazione per mitigare la carenza di manodopera. **La crescita delle vendite delle imprese più piccole è altamente correlata alla crescita degli investimenti negli Stati Uniti.** Ciò riflette l’orientamento prevalentemente domestico delle imprese small cap rispetto alle large cap. L’esposizione domestica isola, inoltre, le società dal rischio di tradurre in dollari i rendimenti non statunitensi.

**È tempo di ampliare le allocazioni di portafoglio**

Mantenere l’esposizione alle azioni statunitensi è importante in un portafoglio d’investimento diversificato, ma ci sono ragioni per riconsiderare le allocazioni in tutta l’asset class. Per gran parte dell’ultimo decennio, investire esclusivamente nell’S&P 500 sarebbe stata la decisione migliore. Tuttavia, è in corso un cambiamento. **Ci sono ora buone ragioni per cui gli investitori dovrebbero ampliare le proprie allocazioni alle società statunitensi mid e small cap, che sono valutate in modo più attraente e meglio posizionate per un contesto di mercato in evoluzione.**

È inoltre importante ricordare che, **date le dimensioni dell’economia statunitense, anche le “piccole” società statunitensi, in realtà, sono grandi per gli standard internazionali.** Questo è un fattore importante in un momento in cui gli investitori stanno riscoprendo il rischio, mentre la liquidità si restringe a causa dell’aumento dei tassi di interesse, innescando una serie di tensioni. Con valutazioni di mercato che possono raggiungere i 20 miliardi di dollari, le small e mid cap statunitensi rappresentano un’asset class ben negoziata e liquida, ricca di opportunità.