**Lonvia Capital - Valutazioni midcap growth già normalizzate dopo lo shock dei tassi e buone prospettive**

**A cura di Cyrille Carrière, *Partner & CIO*, Lonvia Capital, asset manager rappresentato in Italia da Amchor IS**

Il 2022 ha visto una serie di shock sfavorevoli ai titoli growth che farà storia. **Il principale catalizzatore della compressione delle valutazioni delle aziende è stato lo shock dei tassi di interesse piuttosto che un rallentamento operativo delle imprese** e questo dovrebbe consentire un ritorno a performance azionarie maggiormente guidate dai fondamentali delle società.

La politica monetaria restrittiva è stata attuata non per sostenere la crescita, ma tardivamente per contenere il surriscaldamento degli asset, dei prezzi di beni e servizi, nonché l’emergere di meccanismi speculativi eccessivi legati alla ripresa iniziale/post-pandemia.

Ad eccezione di alcune società esposte all’elettronica di consumo in Asia e/o ai consumatori cinesi che hanno risentito del contesto di lockdown in Cina, la performance economica delle nostre società è stata buona fino al 2022. **Nel complesso, stimiamo che il 90% del calo dei prezzi azionari sia attribuibile al ribilanciamento dei tassi di interesse e al delta derivante da specifici rallentamenti operativi.** I nostri titoli sono stati volatili in reazione ai rialzi dei tassi e non in relazione alle loro performance operative, che si sono dimostrate solide.

**Molte delle nostre aziende offrono ora livelli di valutazione normalizzati** **e, per quelle più cicliche, valutazioni interessanti (ritorno ai minimi di dicembre 2018/marzo 2020),** in assenza di una dura recessione o di uno shock dei consumi.

Quindi, dopo questa normalizzazione delle valutazioni, **continuiamo ad avere fiducia nelle dinamiche di crescita delle nostre azioni nei campi della tecnologia medica, dell’innovazione digitale e dell’automazione** che sono una fonte di progresso e di efficienza in tutti i settori e le tecnologie innovative necessarie a sostenere la transizione energetica.

La natura indispensabile delle tecnologie, dei servizi e dei prodotti che offrono, il loro posizionamento ad alto valore aggiunto e la loro propensione allo sviluppo internazionale, si traducono in una capacità di rispondere alle massicce esigenze di investimento in innovazione, digitalizzazione e modernizzazione, soprattutto nell’industria.

Più in generale **ci aspettiamo per il 2023 che i fattori di rischio dell’anno scorso si normalizzino, lasciando spazio a prospettive migliori.**

**Stiamo, infatti, assistendo all’emergere di fattori di supporto** e alla normalizzazione dei fattori di rischio che hanno caratterizzato il 2022. In primis, ci sono **migliori prospettive con la riapertura della Cina post-confinamento a causa della pandemia.** Alcune aziende, dopo essere state messe in discussione per loro strategia in Cina, visto il contesto sfavorevole allo sviluppo del business, ora dicono che continueranno a investire in Cina e parlano in termini più positivi della domanda locale. **Sta venendo meno l’atmosfera da “fine del mondo” che circonda l’Europa e in particolare la Germania, legata essenzialmente ai problemi di carenza energetica**. Si sta diffondendo una normalizzazione nella prima parte delle catene di fornitura con un ritorno a ritmi di produzione normalizzati con ricadute positive sul portafoglio ordini. La produzione sta crescendo beneficiando sia dell’effetto volume sia degli aumenti di prezzo effettuati a fine 2021/inizio 2022 sui nuovi contratti. Infine, se l’acquisizione degli ordini è visivamente ritardata, ciò non significa che la domanda sia strutturalmente più debole.

**I dirigenti delle aziende sono inoltre più ottimisti rispetto al clima recessivo che si respira.** Negli ultimi mesi, il management team ha incontrato in tutta Europa i dirigenti di molte società presenti nei fondi. Abbiamo potuto constatare che i messaggi trasmessi dalle aziende sono più ottimistici rispetto al clima recessivo che ci circonda. Le aziende tedesche, in particolare, sono molto più positive sulle loro prospettive e sui loro piani di investimento e non sono preoccupate per i problemi legati ai prezzi o alla disponibilità di energia, avendo già preso in mano la situazione.

Le prime pubblicazioni dei **risultati del quarto trimestre confermano la buona dinamica operativa delle aziende in portafoglio**, ad esempio del produttore di apparecchiature per la produzione di semiconduttori **ASMI.**