

## Perché è il momento di puntare sulle small cap USA

*A cura di Nicolas Janvier, gestore del fondo Threadneedle (Lux) American Smaller Companies di Columbia Threadneedle Investments*

25.07.2023

### I dati economici USA infondono fiducia nel mercato azionario

Sul fronte economico, il PIL USA del 1° trimestre è stato rivisto al rialzo al 2% dall'1,3%. Le nuove aperture di posti di lavoro hanno superato ancora una volta le stime, sebbene le richieste di disoccupazione abbiamo toccato il massimo dagli ultimi 18 mesi, suggerendo che il mercato del lavoro potrebbe finalmente rallentare in risposta all'aggressivo programma di rialzo della Fed. L'inflazione dei prezzi al consumo ha continuato a diminuire, aumentando dello 0,1% su base mensile e del 4% su base annua - il più piccolo aumento annuale da marzo 2021. Tuttavia, l'inflazione di fondo è rimasta consistente, aumentando del 5,3% su base annua (rispetto al 5,5% di aprile). A giugno la fiducia dei consumatori del Conference Board ha raggiunto il livello più alto dall'inizio del 2022, le vendite di nuove case hanno toccato un massimo di 15 mesi a maggio e gli ordini di beni duraturi sono aumentati inaspettatamente. Mentre appare meno positivo il dato composito sull'attività imprenditoriale statunitense che a giugno ha toccato il minimo degli ultimi tre mesi, pur continuando a indicare un'espansione, in quanto la contrazione del settore manifatturiero si è aggravata e la crescita del settore dei servizi si è ridotta. Mentre sul fronte degli utili, i beni di consumo discrezionali e i servizi di comunicazione dovrebbero guidare la crescita degli utili nel 2023, insieme ai settori industriali e finanziari. Le aziende industriali stanno ancora beneficiando di un'ampia gamma di arretrati, che potrebbero attutire un calo della domanda, ma non è chiaro se i prezzi possano rimanere positivi. L'energia e i materiali sono gli unici settori per i quali si prevede un calo degli utili sia nel 2023 che nel 2024, in quanto il prezzo del petrolio resta superiore al prezzo scambiato sul mercato dei futures, e la debolezza della domanda e le pressioni di de-stoccaggio continuano a pesare sulle aziende chimiche.

Guardando al mercato, le azioni statunitensi a piccola capitalizzazione hanno registrato forti guadagni a giugno, superando materialmente le loro controparti a grande capitalizzazione, grazie alla scomparsa delle preoccupazioni del settore bancario, ai dati economici più forti del previsto, che hanno alimentato le speranze di un "soft landing", e alla svolta degli investitori verso le small-cap e i titoli value dopo la prosperità dei titoli tecnologici a grande capitalizzazione di maggio. Il Russell 2500 è salito dell'8,5% in dollari, portando il rendimento trimestrale al 5,2%. Nel frattempo, l'indice S&P 500 ha registrato il 6,6% a giugno e l'8,7% nel secondo trimestre del 2023. Secondo alcuni analisti i recenti progressi del mercato azionario sono stati guidati anche dall'entusiasmo per l'intelligenza artificiale e dalla forte performance di un piccolo numero di società tecnologiche a grande capitalizzazione, tra cui Tesla, Apple, Amazon e Microsoft. Inoltre, il recente accordo tra il Presidente Biden e il Presidente della Camera Kevin McCarthy per la sospensione del tetto del debito fino al 2025 ha infuso ulteriore ottimismo sui mercati. Ottimismo in parte mitigato dai rinnovati toni da falco che hanno accompagnato i commenti dei funzionari al termine dell'ultimo meeting FED, i quali hanno sottolineato che ulteriori rialzi dei tassi restano una concreta possibilità nei prossimi mesi, aggiornando il loro "dot plot" e prevedendo due ulteriori aumenti di un quarto di punto entro la fine dell'anno. Inoltre, il tasso di riferimento dei Fed funds dovrebbe rimanere più alto a lungo rispetto alle proiezioni di marzo, con tagli dei tassi non previsti fino al 2024.

## Opportunità di investimento nel comparto delle small cap americane

Dato l'attuale contesto economico, stiamo diventando più costruttivi sulle azioni statunitensi per il resto del 2023, in quanto l'inflazione è scesa dal suo picco e il mercato del lavoro continua a mantenersi stabile, aumentando la probabilità di un cosiddetto "soft landing" per l'economia. Le condizioni finanziarie si sono notevolmente inasprite negli ultimi 12 mesi a causa del duplice regime fiscale aggressivo della Fed, caratterizzato da un rapido aumento dei tassi di interesse e dallo svuotamento del suo vasto bilancio accumulato. Sebbene quest'ultima sia ancora lontana dal dichiarare la sua vittoria sull'inflazione, il calo dell'inflazione dei prezzi al consumo ha indubbiamente rassicurato la Fed sul fatto che la stretta fiscale stia avendo l'effetto sperato. Inoltre, molte delle cattive notizie sono già state prezzate dal mercato e per questo stiamo acquistando una maggiore fiducia nelle prospettive. Tuttavia, la presenza di un'inflazione persistente e radicata rappresenta ancora un rischio e, se l'economia dovesse entrare in una profonda recessione, potrebbero verificarsi ulteriori ribassi nel mercato azionario. Nonostante ciò, la combinazione di inflazione in calo e ripresa dell'economia statunitense potrebbe rappresentare un punto di forza per gli investitori in small cap statunitensi, dato l'effetto leva intrinseco delle small cap sull'economia nazionale e il fatto che sono per loro natura più cicliche rispetto alle large cap. Inoltre, dato che la dispersione è notevolmente aumentata negli ultimi tempi, a differenza degli anni precedenti in cui i titoli tendevano a muoversi più in tandem grazie all'azione delle banche centrali e ai tassi bassi, un gestione attiva bottom-up risulta ideale per trarre vantaggio dalla crescente differenziazione tra titoli vincenti e perdenti.

In particolare, riteniamo che società che stanno migliorando i propri fondamentali aziendali, con consistenti quote di mercato, redditività, generazione di free cashflow e rendimenti, siano ben posizionate per sovraperformare i loro omologhi nell'arco di un ciclo di mercato, soprattutto quando tale miglioramento è sottovalutato o incompreso dal mercato stesso. Dinamiche che offrono punti di ingresso interessanti dal punto di vista della valutazione. Nella nostra strategia dedicata, Threadneedle (Lux) American Smaller Companies, ricerchiamo e selezioniamo società statunitensi di piccole dimensioni, ossia quelle con una capitalizzazione di mercato compresa tra 500 milioni e 10 miliardi di dollari al momento dell'investimento. Tendiamo a prediligere la parte bassa di questa fascia, focalizzandoci su aziende con capitalizzazione tra 1 e 5 miliardi di dollari, in quanto riteniamo che in questo segmento vi siano maggiori inefficienze di mercato, opportunità di mispricing e una minore copertura da parte degli analisti del mercato. Il nostro approccio sostanziale, basato sulla ricerca e l'analisi bottom-up, è infatti in grado di sfruttare queste opportunità e di distinguere i titoli vincenti da quelli perdenti.

*Per ulteriori informazioni si veda il sito internet di Columbia Threadneedle Investments:*  
[www.columbiathreadneedle.it](http://www.columbiathreadneedle.it)

### **A proposito di Columbia Threadneedle Investments**

Columbia Threadneedle Investments è un gruppo di asset management leader a livello globale, che gestisce EUR 559 miliardi<sup>[1]</sup> per conto di clienti individuali, istituzionali e corporate in tutto il mondo.

Ci avvaliamo delle competenze di oltre 2500 collaboratori, tra cui più di 650 professionisti dell'investimento operanti nel Nord America, in Europa e Asia<sup>[2]</sup>. Offriamo ai nostri clienti un'ampia gamma di strategie incentrate su azioni, obbligazioni e strumenti alternativi, nonché competenze specializzate nell'investimento responsabile e una suite completa di soluzioni.

Columbia Threadneedle Investments è il gruppo globale di asset management di Ameriprise Financial, Inc. (NYSE:AMP), uno dei principali fornitori statunitensi di servizi finanziari. In quanto parte di Ameriprise, beneficiamo del sostegno di una grande società di servizi finanziari diversificata e adeguatamente patrimonializzata.

[1] Al 31 marzo 2023.

[2] Fonte: Rapporto sugli utili relativo al primo trimestre 2023 di Ameriprise Financial.

**Contatti stampa: BC Communication**Federica Guerrini - [federica.guerrini@bc-communication.it](mailto:federica.guerrini@bc-communication.it) - +39 340 7500862Lucrezia Pisani – [lucrezia.pisani@bc-communication.it](mailto:lucrezia.pisani@bc-communication.it) - +39 347 6732 479

**Per scopi di marketing. Esclusivamente ad uso di Investitori professionali e/o qualificati nella rispettiva giurisdizione (da non utilizzare o trasmettere a clienti al dettaglio). Le performance conseguite in passato non costituiscono un'indicazione di analoghi rendimenti futuri.** Il valore degli investimenti e il rendimento che ne deriva possono diminuire così come aumentare ed un investitore potrebbe non recuperare la somma investita. Threadneedle (Lux) è una società di investimento a capitale variabile (Société d'investissement à capital variable, o "SICAV") costituita secondo le leggi del Granducato di Lussemburgo. Le emissioni, i riscatti e le conversioni delle diverse classi di azioni sono effettuati dalla SICAV. La società di gestione di Threadneedle (Lux) è Threadneedle Management Luxembourg S.A., che è coadiuvata da Threadneedle Asset Management Ltd. e/o da società di sub-gestione selezionate. Questo materiale è a titolo informativo e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di titoli o altri strumenti finanziari e non è volto ad offrire consigli o servizi di investimento. Si prega di leggere il Prospetto e le Informazioni Chiave per gli Investitori (KID) prima di investire. Le sottoscrizioni di un comparto devono essere effettuate unicamente in base al Prospetto informativo, ovvero alle Informazioni Chiave per gli Investitori (KID) e all'ultima relazione annuale o periodica, che possono essere richiesti gratuitamente presso il vostro consulente finanziario. Gli investitori dovrebbero prendere visione della sezione "Fattori di Rischio" del Prospetto per conoscere il rischio applicabile all'investimento per ciascun fondo. La documentazione summenzionata e i KID sono disponibili in Inglese, Francese, Tedesco, Portoghese, Italiano, Spagnolo e Olandese (si prega di notare che il Prospetto non è disponibile in Olandese). I documenti possono essere ottenuti gratuitamente su richiesta scrivendo alla società di gestione in 44, rue de la Vallée, L-2661, Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo, rivolgendosi all'International Financial Data Services (Luxembourg) S.A., 47, avenue John F. Kennedy, L-1855, Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo oppure sul sito internet della società [www.columbiathreadneedle.it](http://www.columbiathreadneedle.it) all'interno della sezione chiamata "Documenti legali". Threadneedle Management Luxembourg S.A ha la facoltà di decidere di interrompere gli accordi relativi alla commercializzazione della Sicav in conformità con la normativa Europea. Una sintesi dei diritti degli Investitori è disponibile alla pagina del nostro sito in Inglese. Emesso da Threadneedle Management Luxembourg S.A. registrata presso il Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg), Registered No. B 110242 44, rue de la Vallée, L-2661 Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo. Columbia Threadneedle Investments è il marchio globale di gruppo delle società Columbia e Threadneedle. **[columbiathreadneedle.it](http://columbiathreadneedle.it)**