**AcomeA SGR – Il calo dei volumi in Borsa colpisce soprattutto le micro cap, ma ci sono opportunità nel lungo periodo**

A cura di **Antonio Amendola, Senior Fund Manager Azionario**, e **Simone Benini, Junior Equity & ESG Analyst di AcomeA SGR**

**Il tema centrale che caratterizza il mercato azionario del 2023 è la mancanza di volumi rispetto agli anni passati**, un fattore comune a tutte le capitalizzazioni anche se in misura molto differente (vedi grafico). Se infatti il controvalore scambiato sul FTSEMIB da inizio anno è del 12% inferiore rispetto a quanto scambiato negli stessi mesi del 2022, la situazione appare notevolmente peggiore osservando gli indici a più 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 è simile a quanto visto nel 2022**. Nonostante l’estate sia strutturalmente caratterizzata da volumi contenuti, un possibile fattore che contribuisce al recupero degli scambi può riguardare le **IPO**. Da inizio anno, sono 19 le società 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 liquidità del mercato.

*A impattare la performance delle mid e small cap (FTSE Italia STAR -4,5% YTD) rispetto a quella positiva delle società 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 IlSole24Ore) di quanto uscito dai comparti PIR nell’intero 2022 (-700 milioni). La sottoperformance è 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 è motivata da:

* **Incertezza macroeconomica** su inflazione, tassi di interesse e rallentamento della crescita
* **Mancanza di liquidità 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 liquidità sul mercato
* **Percezione di maggiori rischi sui titoli neo quotati e di dimensioni più 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 più *safe* (e più liquide), ignorando però che **sono proprio i titoli su EGM ad avere le** **maggiori opportunità 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 già ben posizionati e pronti a prendere profitto**. In questo caso, la liquidità 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 opportunità 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 più 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.**