

Milano, settembre 2024

**Italian Equity Research – Strategy Report**

|  |
| --- |
| **Report mensile sulle Mid-Small Cap italiane** |
| **Il taglio dei tassi d'interesse dovrebbe favorire le mid/small cap** |

*A cura di Andrea Randone, Head of Mid Small Cap Research di Intermonte*

* **Performance (-).** Il mercato azionario italiano (prezzi al 16 settembre 2024) ha registrato una performance positiva dell'1,4% nell'ultimo mese ed è in rialzo del 9,9% su base annua, grazie soprattutto al re-rating dei titoli delle utilities. Nell’ultimo mese, l'indice FTSE Italy Mid-Cap (-0,4%) ha sottoperformato l'indice principale dell'1,8% (-6,7% su base annua relativa), mentre l'indice FTSE Italy Small Caps (+0,1%) ha registrato una performance dell'1,3% inferiore rispetto al mercato e del -10,3% su base relativa da inizio 2024. Guardando alle performance delle mid/small cap in Europa, l'indice MSCI Europe Small Caps è salito dello 0,8% nell'ultimo mese, registrando una performance migliore rispetto alle mid/small cap italiane.
* **Stime (-).** Dall'inizio del 2024, abbiamo attuato una revisione del -3,6%/-3,5% delle nostre stime sugli EPS per il 2024/2025; concentrandoci sulla nostra copertura delle mid/small cap, invece, abbiamo modificato gli EPS per il 2024/2025 del +1,3%/-1,4%. In particolare, nell'ultimo mese la revisione delle stime è stata negativa per le large cap (-1,7%/-1,9% sugli EPS 2024/2025) e per le small cap (-2,3%/-0,9%), mentre è stata neutrale per le mid cap.
* **Valutazioni (-).** Se confrontiamo la performance YtD con la variazione delle stime per l'esercizio ‘24 nello stesso periodo, vediamo che i titoli del FTSE MIB hanno registrato un re-rating YtD del 14,6% (lo stesso parametro era +14,9% un mese fa); le mid-cap hanno registrato un de-rating dello 0,1%, mentre le small-cap si sono rivalutate del 21,1%. Su base P/E, il nostro panel è scambiato con un premio del 29% rispetto alle large cap, ben al di sopra del premio medio storico (17%) e leggermente superiore al livello di un mese fa (26%).
* **Liquidità (=).** Osservando l'andamento degli indici ufficiali italiani, notiamo che la liquidità delle large cap nell'ultimo mese (misurata moltiplicando i volumi medi per i prezzi medi in un determinato periodo) è inferiore del 2,3% rispetto allo stesso periodo di un anno fa ed è in aumento del 16,6% su base annua. Il quadro è simile per le mid/small cap: nello specifico, la liquidità per le mid cap è aumentata del 17,5% su base annua, mentre per le small cap è in aumento del 23,0% su base annua. In particolare, la liquidità è diminuita nell'ultimo mese, specialmente per le small cap.
* **Strategia d’investimento.** Questa settimana, la Federal Reserve ha effettuato il primo taglio dei tassi d’interesse di riferimento del post-pandemia. Sul fronte europeo, sebbene la BCE sembri indirizzata verso un percorso di taglio dei tassi più graduale, le prospettive per il secondo semestre dell’anno appaiono favorevoli per le mid/small cap, che sono un proxy per i titoli growth in Italia. Tuttavia, il peggioramento dei dati macro e le forti tensioni geopolitiche aumentano il rischio di stime deludenti, suggerendo un approccio di investimento selettivo. In questo contesto, confermiamo la nostra preferenza per i titoli con una buona generazione di cassa ed esposizione a solidi trend internazionali. Ancora una volta, pensiamo che il sottogruppo degli "abilitatori digitali" potrebbe beneficiare di prospettive piuttosto resilienti, così come altri nomi di "qualità". I risultati del terzo trimestre dovrebbero fornire un flusso di notizie rilevante, mentre la liquidità, che sta mostrando segnali di stabilizzazione, resta un altro importante fattore di selezione. Sebbene continuino gli annunci di delisting, riteniamo che il calo dei rendimenti possa innescare una ripresa delle acquisizioni e delle IPO, il che sarebbe una notizia molto gradita per il segmento delle mid/small cap. Come abbiamo già commentato, l'avvio di un fondo sponsorizzato dalla banca di sviluppo italiana CDP (il progetto sarà presentato il 30 settembre alla Borsa di Milano) potrebbe essere un catalyst significativo per le mid/small cap italiane. Il fondo avrebbe circa 1 miliardo di euro di finanziamenti iniziali, il 49% da CDP e il 51% da investitori privati, tra cui fondi pensione, assicuratori e società di gestione patrimoniale.

***INTERMONTE***

Intermonte è una Investment bank indipendente leader in Italia e punto di riferimento per gli investitori istituzionali italiani e internazionali nel segmento delle mid & small caps. Quotata sul mercato Euronext Growth Milan di Borsa Italiana, presenta un modello di business diversificato su quattro linee di attività, “Investment Banking”, “Sales & Trading”, Global Markets” e “Digital Division & Advisory”. L’Investment Banking offre servizi rivolti a imprese quotate e non quotate in operazioni straordinarie, incluse operazioni di Equity Capital Markets, M&A e Debt Capital Markets. Le divisioni Sales & Trading e Global Markets supportano le decisioni di oltre 650 investitori istituzionali italiani ed esteri grazie a una ricerca di alto standing di più di 50 operatori professionali specializzati nelle varie asset class, azioni, obbligazioni, derivati, ETF, valute e commodities. L’ufficio studi figura costantemente ai vertici delle classifiche internazionali per qualità della ricerca e offre la più ampia copertura del mercato azionario italiano sulla base di un’elevata specializzazione settoriale. La divisione “Digital Division & Advisory” attraverso Websim è attiva nella consulenza agli investimenti nei confronti di investitori non istituzionali, consulenti finanziari e private banker e PMI.

***Contatti per la stampa:***

***BC Communication***

***Beatrice Cagnoni*** *–* *beatrice.cagnoni@bc-communication.it* *–* ***+39 335 5635111***

***Giulia Franzoni*** *| giulia.franzoni@bc-communication.it |* ***+39 334 3337756***