



# TECH SOTTO STRESS?

## Così diventa un'occasione

*Come trasformare in opportunità la debolezza dei titoli tecnologici nella prima parte dell'anno. Puntando su alcune nicchie dell'economia digitale grazie alla vastissima proposta di prodotti super specializzati. E con strategie precise. Ecco quali*

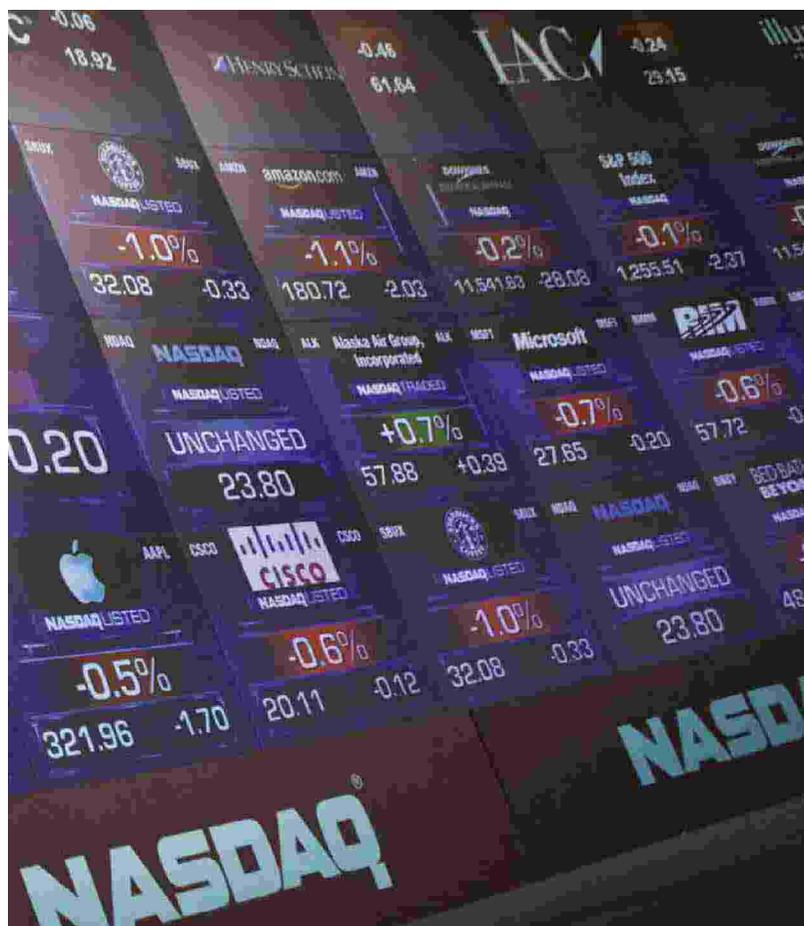
di Lorenzo Raffo

L'anno è iniziato all'insegna di una pesante correzione per il Nasdaq, sceso brutalmente nel mese di gennaio e caratterizzato poi da volatilità. Era inevitabile e quasi scontato, ma alcuni settori hanno subito ribassi ancor più pesanti. Sono quelli soprattutto della «new economy» tecnologica: per esempio gli asset digitali e correlati alla blockchain, il cloud e la cybersecurity. Va subito precisato: si è trattato di uno

sgonfiamento delle quotazioni in parte dovuto agli eccessi precedenti ma in parte anche al timore di un rialzo troppo violento dei tassi Fed.

### Effetto cash flow

Le azioni della tecnologia risentono di una forte sensibilità all'andamento delle politiche monetarie. Favorite negli anni scorsi dal costo del denaro ai minimi storici, ora si



**SELEZIONE DI ETF AD ALTA CAPITALIZZAZIONE QUOTATI SU BORSA ITALIANA**

Sottosettore	EtI	Isin
Robotica e automazione	iShares Automation & Robotics	IE00BYZK4552
Cloud	WisdomTree Cloud Computing	IE00BJGWQW72
Cloud	First Trust Cloud Computing	IE00BFD2H405
Digitalizzazione	iShares Digitalisation	IE00BYZK4883
Digitalizzazione	Lyxor Digital Economy Esg Filtered	LU2023678878
Cybersecurity	L&G Cyber Security	IE00BYPLS672
Cybersecurity	iShares Digital Security	IE00BG0J4C88
Energia rinnovabile	iShares Global Clean Energy	IE00B1XNHC34
Idrogeno	VanEck Vectors Hydrogen Economy	IE00BMDH1538
Smart mobility	iShares Electric Vehicles and Driving Technology	IE00BGL86212
Smart mobility	Xtrackers Future Mobility	IE00BGV5VR99

ritrovano a subire l'impatto di un cambiamento importante. Gli analisti utilizzano in merito un parametro poco conosciuto da chi non è un investitore professionale. Si tratta del «discounted cash flow», con cui si determinano i flussi di cassa attesi da una specifica società attualizzando il suo valore in base alla capacità di produrre cash flow adeguato alle aspettative di chi investe. Quando i tassi di interesse aumentano se

**STRATEGIE**

**Il momento giusto è adesso**

L'anno scorso abbiamo assistito a una sorta di anomalia per i titoli tecnologici, dal momento che a registrare la maggior parte dei rendimenti di mercato sono stati i titoli a grande capitalizzazione. Tuttavia, storicamente, la performance della tecnologia è tipicamente distribuita su tutto lo spettro delle capitalizzazioni. Se si guarda alle società con maggiore capitalizzazione, si nota un cambio della guardia ogni decennio. Nei prossimi 10 anni, nuove aziende potrebbero soppiantare alcuni dei leader di oggi.

Nel 2021, i mercati azionari hanno registrato una rotazione di uscita dalla tecnologia che è proseguita anche con l'inizio del 2022. Abbiamo visto gli investitori concentrarsi sui rialzi dei tassi di interesse e investire guardando gli utili nel breve termine, piuttosto che al potenziamento di crescita nel lungo termine offerto da molte aziende tech. Una volta



**Toni Kim**, head of technology investing di BlackRock

che i tassi cominceranno a stabilizzarsi, gli investitori finiranno per chiedersi se non stiano pagando troppo per avere questa stabilità. Nel lungo periodo, il potenziale di crescita composta risulterà vincente. A nostro avviso, è questo il momento opportuno per investire nella tecnologia.

Quello tecnologico rimane un settore in forte sviluppo e il più dinamico del mercato. La tecnologia guida il cambiamento e il cambiamento guida l'industria. Nella continua evoluzione del progresso, sia umano sia economico, il settore tecnologico continuerà a giocare un ruolo primario. A oggi, non vediamo alcun segnale che possa indurci a ritenere che il ritmo dello sviluppo stia rallentando. Crediamo quindi che la tecnologia continuerà a crescere. Le industrie di software e semiconduttori costituiscono blocchi fondamentali su cui si basa tutto lo sviluppo della tecnologia: sono i principali sottosettori in cui scegliamo di investire. Tuttavia, non sono gli unici segmenti con opportunità d'investimento a lungo termine. Investiamo anche nei comparti di internet, dell'hardware, dei servizi e delle infrastrutture. Troviamo anche opportunità in aziende che offrono una destrutturazione creativa a favore di nuovi settori.

*Testo raccolto da Max Malandra*

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

ne risente l'effetto, poiché a sua volta il tasso di attualizzazione utilizzato per valutare le imprese, che è al denominatore nella formula di calcolo, aumenta, penalizzando inevitabilmente quelle con maggiori prospettive di crescita. Nel caso specifico ciò avviene per il mondo della tecnologia più avanzata, che vive in un contesto di enormi potenzialità di sviluppo.

### Il post-Covid

Oltre ai due motivi citati c'è anche un altro fattore di rallentamento: molti gruppi leader sono stati capaci di trarre vantaggio per i propri fatturati dai momenti peggiori della crisi Covid, quando i lockdown hanno modificato le regole dei rapporti sociali, favorendo le relazioni a distanza. I loro profitti sono cresciuti tantissimo e ora, con un ritorno verso la normalizzazione, ne risentono. In realtà ogni storia aziendale fa per sé, nel senso che trattandosi di business diversi fra loro, si sono registrate correzioni più pesanti per alcune e meno per altre. Di qui a ipotizzare un crash ce ne passa. Il fatto stesso che il riassetto delle quotazioni sia avvenuto in maniera abbastanza controllata fa pensare che lo scenario non sia quello di inizio anni 2000, quando l'azionariato tecnologico crollò violentemente. È probabile invece che da una fase unidirezionale di crescita in Borsa ci si stia spostando verso un periodo di maggiore volatilità, che va colto come occasione interessante per puntare in maniera diversa su questo comparto azionario. Destinato a restare un punto di riferimento assoluto, poiché lo sviluppo economico a favore dei megatrend si muove comunque in tale direzione.

### Inevitabilmente con i Pac

Fatta l'analisi delle evoluzioni sottostanti, bisogna tracciare la via per agguantare o riagguantare una svolta che proseguirà. Il modo migliore sta nell'individuare alcuni settori dalle forti capacità di crescita, nell'identificare gli specifici Etf adatti a tale scopo e nell'attivare dei piani di acquisto automatizzati (cioè a rate fisse con ordini eseguiti dai server delle piattaforme di trading) o manuali, ovvero con esecuzione da parte del singolo investitore al variare di una certa percentuale delle quotazioni, tanto più se al ribasso. Avviare un Pac dopo una pesante correzione è

## Preferire le mega-cap

La domanda di prodotti e soluzioni tecnologiche da parte di consumatori, imprese e governi è reale e continua a essere superiore all'offerta. Inoltre, la recente pandemia ha evidenziato la criticità dell'it nella nostra vita personale e lavorativa. Potremmo vedere una certa inversione post-Covid nei mercati dell'hardware, con le persone che scelgono eventualmente di spostare le spese in altre tipologie di consumo come i viaggi, ma nel complesso, ormai tutti noi facciamo sempre più affidamento sulla tecnologia.

I guadagni dei prezzi delle azioni sono quindi guidati dalla crescita degli utili. Misure di politica monetaria più restrittive potrebbero significare un maggiore consolidamento in tutto il settore e potrebbero essere un vantaggio per gli incumbent con buone risorse. Ma l'innovazione continua a essere guidata da aziende consolidate, in particolare le mega-cap, che continuano a usare le loro posizioni dominanti sul mercato e la loro forza di cassa per costruire nuovi flussi di entrate e investire in nuove imprese.

A mio parere, tutto ciò ha portato a un'eccessiva enfasi, poiché gli investitori sono sempre suscettibili a una buona storia. Ma nel comples-

so rimango positivo e sovrappeso nella maggior parte delle mega-cap a livello globale, data la loro forza a lungo termine combinata con valutazioni ragionevoli. I nostri incontri di fine 2021 con le principali aziende tecnologiche ci hanno dimostrato ancora una volta l'ottimismo delle società del settore.

Recentemente il mio focus è stato principalmente sulle aziende tecnologiche al servizio dell'industria della vecchia economia, in settori come la produzione industriale e

l'energia. L'automazione continuerà a essere una priorità per queste aziende. Inoltre, rimango positivo su molte aziende di semiconduttori esposte a questo tema, così come su temi quali la crescente adozione di veicoli elettrici e la costruzione di infrastrutture di comunicazione.

L'aumento della costruzione di reti in fibra e gli investimenti in banda larga da parte dei governi per colmare il divario digitale costituiscono un contenuto interessante per molti nomi di apparecchiature di comunicazione. Nel software, continuo a vedere modelli di business forti nel complesso, quindi sto cercando più opportunità in questo spazio.

*Testo raccolto da Max Malandra*



**Hyun Ho Sohn**, portfolio manager di Fidelity Global Technology Fund

il momento migliore per farlo. Concepirlo ora ha quindi senso.

### Quali comparti preferire

Tutti sono interessanti, i gestori preferiscono automazione, cloud, informatica e digitalizzazione, cybersecurity, nuove energie e mobilità sostenibile (e altri spunti sono contenuti nei box di queste pagine). Un consiglio sta però nel verificare questo processo di crescita della «new economy» almeno ogni sei mesi, accertando quale si

## STRATEGIE

**I FONDI AL TOP SU INFORMATICA E TECNOLOGIA CON FOCUS USA...**  
*autorizzati retail Italia*

Nome	Isin	Valuta	3Y	1Y	Perf. YTD
JPM US Technology A Acc \$	LU0210536867	USD	142,44%	-0,39%	-12,50%
ZLA Top Tech 100	EATECH	EUR	126,68%	25,60%	-8,68%
BNY Mellon Mobility Innovation A Cap \$	IE00BZ199J2J	USD	93,68%	3,56%	-8,19%
GS US Technology Opportunities Eq. Ptf E Cap EUR	LU222903274	EUR	-	14,59%	-9,35%

Fonte: Fida

**... E I MIGLIORI CHE INVESTONO SUI MERCATI GLOBALI**

Nome	Isin	Valuta	3Y	1Y	Perf. YTD
TLux Global Technology ZU \$	LU0957808578	USD	158,94%	23,36%	-10,46%
Fidelity Global Technology Y Cap EUR	LU0936579340	EUR	135,90%	21,40%	-2,06%
PrivilEdge Fidelity Technology N \$	LU1390457932	USD	133,21%	19,33%	-3,85%
BGF World Technology E2 Cap \$	LU0147408487	USD	127,85%	-4,52%	-12,09%
Franklin Technology W EUR	LU0923958473	EUR	123,63%	8,19%	-13,71%

Fonte: Fida

sia mosso meglio nel periodo precedente. Per esempio nelle prime settimane dell'anno si è registrato un vero e proprio crollo dell'azionario riferito all'economia digitale e alla blockchain sull'onda delle difficoltà delle criptovalute. Si è invece segnalato un parziale rilancio del mercato della tecnologia cinese, in forte difficoltà nel 2021.

**Una raffica di etf**

Se la soluzione di puntare sui replicanti quotati in Borsa appare la migliore rispetto anche ai singoli titoli, non sempre facili da identificare, occorre però muoversi nella vasta offerta di prodotti di questo tipo. Nel comparto della robotica e dell'automazione l'etf a maggiore capitalizzazione

**I mattoni dell'economia digitale**

Crediamo fermamente negli investimenti growth nella tecnologia, specialmente nel mondo di oggi dove il ritmo dell'innovazione sta accelerando. L'economia è digitale e noi cerchiamo quelle società che forniscono i mattoni fondamentali per questa infrastruttura. Ciò include le aziende di semiconduttori e di apparecchiature di comunicazione che giocano un ruolo critico nel permettere un'elaborazione più veloce in una società digitalmente connessa. Ci piacciono soprattutto quelle che stanno cavalcando l'onda dell'IoT (internet delle cose), condizione necessaria per l'intelligenza artificiale. Anche le aziende coinvolte nell'evoluzione della sicurezza della rete sono cruciali.

La digitalizzazione si sta poi ampliando e sta accelerando nei settori tradizionali come l'auto, l'industria, la vendita al dettaglio e la logistica, solo per citarne alcuni. Questo sta creando opportunità per la nuova generazione di aziende di hardware e software che permettono di avere strutture di costo più flessibili ed efficienti attraverso la digitalizzazione, l'automazione e la robotica. E questo vale anche per le società di software. Un'altra area è quella connessa al cambiamen-



**Lei Qiu**, portfolio manager - *Disruptive Innovation Equities* di Alliance Bernstein

to climatico: le aziende dirompenti giocheranno un ruolo chiave nel guidare la proliferazione di tecnologie più pulite e pensiamo che ci sia l'opportunità di soluzioni digitali dirompenti anche nella riduzione dei rifiuti.

Guardiamo anche alla concentrazione della capitalizzazione su pochi leader del tech. Con il cambiamento delle normative globali, diventerà difficile per loro espandersi tramite acquisizioni. Nel frattempo, queste grandi aziende si stanno impegnando in: metaverso, realtà virtuale e realtà aumentata, big data e costruzione di infrastrutture digitali. Per quanto riguarda il termine Faang, coniato nel 2013, non ha più senso, la correlazione tra i titoli originali è scesa. C'è probabilmente una nuova «N» ora con Nvidia e che dire di Tesla? La loro performance può dettare l'intero mercato, ma noi preferiamo concentrarci su società i cui prezzi sono più guidati dai fondamentali e dove la nostra analisi può fare più di una differenza. Pensiamo che ci siano molte opportunità di crescita altrettanto eccitanti in più settori, specialmente quando l'internet delle cose inizierà a decollare.

Testo raccolto da Max Malandra

## STRATEGIE

## Non solo Faang

La tecnologia resta un settore interessante per l'apprezzamento del capitale a lungo termine. C'è una significativa innovazione e crescita per un'ampia gamma di società tecnologiche. Diamo un'alta priorità alla ricerca di società che possano fornire una crescita costante dei ricavi e degli utili nel tempo.

Il settore tecnologico continua infatti a beneficiare di spinte positive che dovrebbero continuare. Non c'è dubbio che la crisi del Covid-19 stimolerà l'uso della tecnologia e cambierà il nostro modo di vivere e lavorare in futuro. Inoltre, molte aziende stanno lottando per trovare lavoratori per soddisfare la domanda dei clienti e hanno bisogno di soluzioni tecnologiche per migliorare la produttività del personale limitato.

Ci aspettiamo di vedere un'accelerazione della domanda di cloud, software-as-a-service, intelligenza artificiale, sicurezza informatica. Siamo in un periodo di rapidi cambiamenti, dove l'importanza della tecnologia è fondamentale per la prosperità della maggior parte delle industrie. È probabile che questo ambiente fornisca interessanti opportunità di crescita in molti titoli tecnologici nei prossimi anni.



Walter Price, senior portfolio manager di Allianz Global Investors

Il ritmo di crescita in alcuni segmenti potrebbe moderarsi con l'aumento dei tassi di interesse, ma pensiamo che le opportunità di investimento a lungo termine rimangano molto interessanti. Restiamo entusiasti della sicurezza informatica, del cloud computing, del software come servizio, dell'intelligenza artificiale e dei veicoli elettrici. Tendiamo a evitare i segmenti della tecnologia che sono lenti ad innovare. Molte aziende nei segmenti dell'hardware tecnologico e del software legacy non sono presenti nei nostri portafogli. Per quanto riguarda chi traina il settore, i Faang continueranno a essere grandi aziende. Tuttavia, i tassi di crescita futuri diventano più impegnativi man mano che continuano a diventare più grandi. Anche se ci piacciono i Faang e i loro modelli di business, preferiamo costruire un portafoglio composto principalmente da aziende di dimensioni più piccole con diversi anni di potenziale di crescita rapida davanti. È generalmente molto più difficile che una società da 2mila miliardi di dollari raddoppi rispetto a una società da 30 o 50 miliardi di dollari.

Testo raccolto da Max Malandra

è iShares Automation & Robotics (Isin IE00BYZK4552 - valuta di denominazione Usd), che replica società di tutto il mondo. Nel cloud in testa si collocano WisdomTree Cloud Computing (Isin IE00BJGWQN72 - valuta di denominazione Usd) e First Trust Cloud Computing (Isin IE00BFD2H405 - valuta di denominazione Usd). Nell'ambito della digitalizzazione, dentro il quale si inquadrano diverse sotto specializzazioni, primi come capitalizzazione sono iShares Digitalisation (Isin IE00BYZK4883 -

### Sia l'industria finanziaria sia gli investitori guardano con grande attivismo al mondo del futuro

valuta di denominazione Usd) e il Lyxor Digital Economy Esg Filtered (Isin LU2023678878 - valuta di denominazione Usd), che filtra i sottostanti in chiave di parametri ambientali.

Sul fronte cybersecurity la scelta è ampia: in evidenza FL&G Cyber Security (Isin IE00BYPLS672 - valuta di denominazione Usd) e iShares Digital Security (Isin IE00BC0J4188 - valuta di denominazione Usd). Anche l'energia pulita si diversifica

in vari comparti. iShares Global Clean Energy (Isin IE00B1XNH034 - valuta di denominazione Usd) copre i 30 maggiori titoli del settore a livello mondiale; il Lyxor New Energy Esg Filtered utilizza la selezione in base ai criteri Esg; il VanEck Vectors Hydrogen Economy (Isin IE00BMDH538 - valuta di denominazione Usd) si rivolge al mondo delle specialiste dell'idrogeno. Vasta la disponibilità di etf anche sul fronte della mobilità del futuro: fra i vari, iShares Electric Vehicles and Driving Technology (Isin IE00BGL86Z12 - valuta di denominazione Usd) e iTrackers Future Mobility (Isin IE00BGV5VR99 - valuta di denominazione Usd).

La ripetitività dell'indicazione della divisa di denominazione non è casuale. Segnala come la quasi totalità dei sottostanti abbia come riferimento il dollaro, sebbene tutti questi etf siano negoziati nel caso di Borsa Italiana in euro. La lista, inevitabilmente sintetizzata, attesta che la gamma di etf è copiosissima anche in questo contesto, in cui fra l'altro i debutti si susseguono a ritmo incessante, confermando come sia l'industria finanziaria sia gli investitori guardino con grande attivismo al mondo del futuro. ●