

di Marco Capponi

Vendi tutto e scappa? Forse non è il momento. Addirittura, la correzione del Nasdaq e dei titoli tecnologici Usa in atto nelle ultime settimane potrebbe essere un'opportunità per rientrare in titoli con valutazioni sgonfiate e bilanci ripuliti da alcuni eccessi. Senza dimenticare la natura di megatrend di lungo periodo del settore. Vero è che, stando a quanto riportato dalla tabella Fida in pagina, fondi ed Etf sulla tecnologia americana da gennaio perdono in media oltre il 22%. Ma allargando l'orizzonte su una prospettiva triennale la loro performance sale al 70%, e al 120% su cinque anni. Per rientrare nel tech adesso, al contempo, servono alcuni accorgimenti. MF Milano Finanza ha messo a confronto gli approcci di alcune primarie case di gestione italiane e globali. Ecco le strategie, partendo dalle più ottimiste.

Gamma Capital. «Il diavolo non è così brutto come lo si dipinge», afferma il responsabile dell'asset management della società, **Carlo De Luca**. In buona sostanza, gli scivoloni di Nasdaq e S&P 500 degli ultimi mesi hanno permesso «ai price-earning di rientrare nella media degli ultimi cinque anni: a queste valutazioni i titoli non solo non sono cari, ma hanno provocato un salutare repricing di molti settori, che rimarranno interessanti anche nei prossimi anni perché legati a storie di crescita e megatrend». Tutt'altro che mercato orso quindi, anche se vanno tenute a mente alcune altre riflessioni. Primo, «la volontà politica di risolvere il problema inflazione adesso e non portarlo alle elezioni di mid-term di novembre», argomenta il money manager. Secondo, «la volontà manageriale delle società di approfittare del momento incerto per mettere alcune perdite a bilancio». E terzo, che agli attuali

STRATEGIE Nonostante i cali del 2022 fondi ed Etf sul tech Usa rendono oltre il 100% nel lungo periodo. In tempi di difficoltà la gestione attiva e l'analisi degli utili sono le armi migliori. Parola ai money manager

Segui il megatrend

MERCATI

UNA SELEZIONE DI FONDI ED ETF SUL TECH USA

Nome	Valuta	Nome società	Perf. 2022	Perf. a 3 anni	Perf. a 5 anni
FONDI					
BNY Mellon Mobility Innovation A	USD	Bny Mellon Fm	-25,15%	55,24%	-
GS US Tech. Opportunities Eq. Ptf	EUR	Goldman Sachs Am	-28,64%	-	-
JPM US Technology A	USD	JPMorgan Am	-33,69%	54,08%	134,57%
Performance calcolate sui dati disponibili il 27/05/2022. Classi retail a capitalizzazione dei proventi					
ETF					
First Trust US Equity Income	GBP	First Trust	4,45%	52,55%	77,40%
First Trust US Equity Income	EUR	First Trust	2,38%	51,45%	70,05%
SPDR S&P US Tech. Select Sector	EUR	Ssga	-20,78%	93,00%	156,76%
Invesco Technology S&P US Sel. S.	EUR	Invesco Inv. Mgmt.	-21,03%	90,79%	153,85%
Amundi IS Nasdaq-100	EUR	Amundi	-21,95%	77,16%	126,74%
Invesco EQQQ Nasdaq-100	EUR	Invesco Inv.t Mgmt.	-22,10%	76,39%	125,00%
Xtrackers NASDAQ 100	EUR	Dws Investment	-23,82%	-	-
Lyxor Nasdaq-100	EUR	Lyxor Int. Am	-23,89%	72,80%	120,81%
iShares NASDAQ 100	EUR	BlackRock Am	-23,99%	71,73%	119,39%
First Trust Cloud Computing	EUR	First Trust	-31,83%	-	-
WisdomTree Cloud Computing	EUR	Wisdomtree Mgmt.	-42,95%	-	-

Performance calcolate sui dati disponibili il 27/05/2022. Classi retail
La categoria considerata per tutti i comparti è Azionari Settoriali-Informatica e Tecnologia (Usa)
Fonte: Fida

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

supporti tecnici gli algoritmi tendono ad andare short su alcuni titoli. «Non ha senso ragionare nel breve termine, perché il mercato è spesso guidato dalle macchinette», conclude il gestore.

AcomeA Sgr. Dopo la fase «dell'ubriacatura» del 2021, ora il mercato «ha iniziato a svegliarsi», argomenta **Alberto Artoni**, portfolio manager Us Equity della sgr. Una chiave di lettura interessante sulla correzione riguarda la compensazione in azioni. «Storicamente le società della Silicon Valley attraggono talenti of-

frendo una parte dei compensi in pacchetti azionari, che poi non vengono conteggiati in bilancio perché considerati eventi atipici». Il mercato si è comportato finora, di fatto, come se questi compensi non fossero mai esistiti. «Ma c'erano, eccome», sottolinea il gestore: «fare finta che non esistessero non ha fatto altro che gonfiare i titoli, soprattutto delle società più piccole ad alto potenziale di crescita». Che fare quindi? «E tempo di stock picking», conclude Artoni: «il tech non crescerà più in modo indiscriminato, ma lo faranno le aziende reddi-

tive di oggi e di domani».

Credit Suisse Am. Per **Marco Mossetti**, strategist della società di gestione legata al colosso bancario, nonostante le valutazioni siano diventate più interessanti con la recente contrazione «ora l'attenzione si sta spostando sulla tenuta degli utili». Un fattore importante è legato alla capitalizzazione, per ragioni analoghe a quelle espresse da AcomeA Sgr: «la discesa delle quotazioni penalizzerà le società di piccole-medie dimensioni o nelle prime fasi di sviluppo, che spesso attraggono

talenti con generosi pacchetti d'incentivazione di azioni proprie, che negli ultimi mesi hanno subito un notevole ridimensionamento». A detta dello strategist quindi le large cap, che hanno modelli di retribuzione più tradizionali, «maggiore competitività e qualità contabile degli utili», mostrano opportunità più interessanti.

AllianceBernstein. Secondo **Lei Qiu**, portfolio manager del fondo International Technology, il paradigma delle società tecnologiche sta cambiando. «Siamo ottimisti sulle prospettive dei leader innovativi nei settori intelligenza artificiale, elettrificazione, data center, reti di comunicazione di nuova generazione, big data: quelli cioè che svolgono un ruolo critico nel plasmare l'infrastruttura digitale del futuro». Più in generale, secondo la money manager il sentiment di mercato degli ultimi mesi «ha visto le società punite per aver aumentato la spesa in investimenti, indipendentemente dalla ragione che li ha determinati». Dopo i crolli quindi ci sono spazi per individuare «società con prospettiva di crescita sane che hanno subito una correzione estrema».

eToro. La sottoperformance del growth non è storia nuova: qualcosa di analogo si era verificato dopo la bolla tech del 2000. Sebbene ora «molto sia cambiato, con una maggiore adozione della tecnologia e più società che realizzano profitti», a detta del global market strategist **Ben Laidler** «la lezione del passato è un monito a non riacquistare troppo presto i titoli». Il contesto macro, con tassi di interesse in aumento e rendimenti obbligazionari più elevati, «ha un impatto maggiore sui titoli costosi e a maggiore crescita futura, come molte società tech». Senza contare il pericolo recessione: «L'aumento del rischio potrebbe però far cambiare le prospettive degli investitori per titoli big-tech con caratteristiche più difensive, ovvero forti flussi di cassa, elevati margini di profitto e bilanci fortificati».

Amundi. Prudente la visione del senior managing director, head of equities e Us portfolio manager **Marco Pironcini**. «Azioni growth e mega cap dovrebbero continuare a essere sottopestate nei portafogli conservativi, perché valutazioni eccessive e deterioramento dei trend economici rappresentano il rischio maggiore per qualsiasi portafoglio azionario che investa in titoli Usa». I rimbalzi del settore growth ci saranno, «forse anche violenti, ma la tendenza generale è verso la normalizzazione delle valutazioni e tali rimbalzi dovrebbero essere usati per ribilanciare i portafogli e allontanarsi dai rischi», chiosa il money manager. (riproduzione riservata)

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.