

Economia & Finanza

HOME MACROECONOMIA ▾ FINANZA ▾ LAVORO DIRITTI E CONSUMI ▾ AFFARI&FINANZA OSSERVA ITALIA CALCOLATORI GLOSSARIO LISTINO PORTAFOGLIO



OBIETTIVO CAPITALE

Le strategie di asset allocation nello scenario di mercato attuale e i rendimenti dei titoli pubblici ai minimi. Come comporre il portafoglio tra corporate bond, azioni e asset alternativi e quali strumenti finanziari adottare.

HOME MERCATI NEWS APPUNTAMENTI ARCHIVIO

Cerca nel sito

CERCA

Azioni tech costose: mito o realtà?

di QIU LEI*

09 Settembre 2020



Qiu Lei, gestore dell'AB International Technology Portfolio di AllianceBernstein

però spinto al rialzo le valutazioni azionarie, con i titoli globali del settore che

I titoli azionari del comparto tecnologico sembrano inarrestabili. Nonostante la pandemia, giganti come Apple e Microsoft o società di beni di consumo incentrate sulla tecnologia quali Amazon e Alibaba Group continuano a registrare ottime performance. Anche un gruppo emergente di società resilienti e innovative in settori come i servizi basati sul cloud, sul fintech o di supporto all'e-commerce stanno riportando una solida crescita, alimentata dai rapidi cambiamenti delle dinamiche commerciali e di consumo innescati dal Covid-19.

Quest'anno, l'**indice Nasdaq Composite**, che ha un'alta ponderazione sul settore tecnologico, ha registrato **un'impennata del 20,5%** (al 31 luglio), mentre l'indice **MSCI World Technology** si è **attestato su un +20,8%** nello stesso periodo. I forti guadagni conseguiti dal comparto hanno

OBIETTIVO CAPITALE

Il rapporto online su Finanza e Investimenti di Affari & Finanza in collaborazione con Anasf



A&F AFFARI&FINANZA

A cura di
Luigi Gia e Paola Jadeluca

Hanno collaborato
Stefania Aoi, Adriano Bonafede, Stefano Carli, Vito de Ceglia, Luigi Dell'Olio, Silvano Di Meo, Sibilla Di Palma, Marco Frojo, Walter Galbiati, Mariano Mangia, Eugenio Occorsio, Raffaele Ricciardi

Segreteria Affari&Finanza
Stefano Fiori telefono 0649822539
e-mail stefano.fiori@repubblica.it
segreteria_affari_finanza@repubblica.it

Tweets by RepubblicaAF

scambiano con un rapporto prezzo/utigli attesi pari a 26,5 volte, il che si traduce in un premio del 30% rispetto all'indice MSCI World.

In una congiuntura senza precedenti come quella attuale, riteniamo che alcune valutazioni elevate abbiano ragione d'essere, soprattutto nel caso di società con driver di crescita sostenibili. Semplicemente, gli investitori devono sfatare alcuni miti per riuscire a individuare le giuste opportunità.

Mito n. 1: tutti i titoli tecnologici sono sopravvalutati

Quello della tecnologia non è un settore omogeneo e non tutte le società che vi operano sono sopravvalutate. Anzi, il premio di valutazione del settore è relativamente basso rispetto al massimo storico.

Dopo il picco di mercato registrato nel marzo 2000, il settore della tecnologia e quello dei servizi di comunicazione rappresentavano congiuntamente il 35% della capitalizzazione di mercato dell'indice MSCI World e meno del 18% degli utili. Oggi, invece, la somma dei due settori è scesa al 30% della capitalizzazione di mercato, ma gli utili combinati hanno raggiunto quasi il 25% del dato complessivo dell'indice. Il motivo? In un mondo sempre più interconnesso via web, le società tecnologiche godono in misura crescente di un positivo effetto di rete, grazie al quale possono beneficiare dei vantaggi legati alle economie di scala, generando margini incrementali maggiori.

Mito n. 2: a valutazioni elevate corrispondono rischi elevati

Non è necessariamente più rischioso pagare di più per un titolo azionario, soprattutto quando ragioni e percezioni che si celano dietro le valutazioni elevate possono essere molto diverse. Le società tecnologiche con fattori di espansione a lungo termine, ad esempio, sono percepite come fonti di maggiore crescita degli utili rispetto a società con fattori trainanti ciclici, che sono più dipendenti da forze macroeconomiche interessate dalla pandemia e dunque considerate più rischiose.

Nel corso dell'attuale stagione di rendicontazione degli utili, le società dell'informatica sono state tra le pochissime a registrare una crescita dei ricavi e degli utili su base annua. Anche le imprese tecnologiche sono andate molto meglio del previsto. All'incirca il 74% delle società informatiche nell'indice MSCI World segnala un aumento delle aspettative di ricavi, mentre il 78% ha registrato incrementi a sorpresa degli utili, contro il 51% e il 56% rispettivamente del mercato nel suo complesso.

A nostro avviso, le maggiori valutazioni rispecchiano la bassa tolleranza al rischio che generalmente mostrano gli investitori. Oggi, le società tecnologiche scambiano su valutazioni simili alle controparti nel settore dei beni di consumo di base, offrendo tuttavia caratteristiche di crescita migliori. Ad esempio, le azioni dei rivenditori tradizionali al dettaglio e delle società tecnologiche che forniscono servizi e attrezzature IT in loco possono sembrare convenienti, ma sono potenzialmente esposte a ulteriori flessioni nel caso in cui la pandemia persista e le turbolenze si intensifichino.

Anche i bassi tassi d'interesse favoriscono le prospettive di crescita del comparto tecnologico. Le società a crescita elevata tendono ad avere flussi di reddito maggiori provenienti da utili e ricavi futuri. Pertanto, quando i tassi rimangono bassi, i flussi di reddito beneficiano di tassi di sconto inferiori, contribuendo al rialzo delle quotazioni azionarie.

Mito n. 3: le valutazioni contano più dei fondamentali

Sebbene sia normale che le valutazioni siano al centro del dibattito, a nostro avviso viene attribuita un'importanza eccessiva ai prezzi a discapito del potenziale di crescita degli utili. Ricordate la prima generazione di iPhone della Apple nel 2007? Le quotazioni della società venivano scambiate su massimi da

capogiro, a circa 18 dollari per azione, sulla base di proiezioni secondo cui l'azienda avrebbe venduto 3 milioni di unità nel primo anno. Oggi ne vende 200 milioni all'anno. È una classica storia di crescita, come quella di Amazon, che è stata sempre considerata costosa. Ma persino con ricavi al tasso di crescita corrente annualizzato pari a 280 miliardi di USD a fine 2019, la società ha costantemente superato le aspettative degli analisti in tema di ricavi, aumentando nel contempo la redditività.

Le società tecnologiche innovative possono apparire costose se le consideriamo esclusivamente nell'ottica delle stime del consenso in un dato momento. Ma i **veri leader in campo tecnologico hanno lungimiranza e tenacia**. Migliorano costantemente e sanno reinventarsi per mantenere il proprio vantaggio competitivo con nuovi prodotti e servizi che rispondono a esigenze di mercato in evoluzione e in crescita. Talvolta, per avere successo bisogna essere disposti a rivoluzionare il proprio modello di business in modo da garantirsi un futuro, e questa è una delle cose più difficili e più controverse da realizzare.

Una società innovativa di successo è più di una semplice buona idea. Gli innovatori di lungo corso devono offrire ricavi sostenibili e potenziale di crescita dei profitti. Attualmente, una grande disponibilità di capitali è alla ricerca di opportunità esigue, molte delle quali si collocano tra le società più piccole e meno conosciute. Non tutte andranno incontro a un destino come quello di Amazon, ma alcune potrebbero avere le caratteristiche giuste per diventare leader della prossima generazione di prodotti e servizi, con la capacità di generare cambiamenti e l'instancabile mentalità innovativa necessaria per reinventarsi costantemente durante il proprio percorso di crescita. In alcuni casi, possono apparire costose sulla base di stime a breve termine, ma il compito più importante che gli investitori nel settore tecnologico devono assolvere è quello di identificare i leader rivoluzionari del futuro, in grado di generare una crescita sostenibile, attualmente sottostimata, anche oltre l'exploit di breve termine.

***gestore dell'AB International Technology Portfolio di AllianceBernstein**

Il tuo contributo è fondamentale per avere un'informazione di qualità. Sostieni il giornalismo di Repubblica.

ABBONATI A REP: 1 MESE A SOLO 1€