

**BORSA/1** Da inizio anno l'indice Usa dei titoli tecnologici ha perso il doppio dello S&P500 per via delle aspettative di aumento dei tassi. Quali sono le scelte di investimento più adatte a questa fase turbolenta dei mercati?

# Nasdaq di resistenza

di Ester Corvi

**U**n avvio dell'anno al cardiopalma per il Nasdaq. A Wall Street l'indice dei titoli tecnologici è sceso del 5,4% (al dato di chiusura di giovedì 13), più del doppio del calo dello S&P500 (-2,25%), e contro una flessione dello 0,6% del Dow Jones e dello 0,4% dell'Eutostox600. La ragione principale è legata alle aspettative di tre o quattro rialzi dei tassi da parte della Federal Reserve nei prossimi mesi, con un conseguente impatto negativo sulle società più indebitate, come i big tech che, dopo la corsa del 2021, sono arrivati a livelli di valutazioni elevati rispetto al resto del mercato. E' solo una fase transitoria oppure è destinata a continuare? E come orientare gli investimenti? Secondo Carlo De Luca, responsabile asset management Gamma Capital Markets, «il Nasdaq sottoperformerà il resto del mercato azionario nei prossimi tre mesi. Dal secondo trimestre dovrebbe già vedere la chiusura del gap di sopravvalutazione tra titoli growth e value, con i primi che perderanno di più perché dovranno scontare in pieno l'inflazione e la sua durata». Anche a parere di Davide Chiantore, responsabile ricerca di Abalone Graff, «il Nasdaq è svantaggiato rispetto agli indici globali e in particolare i titoli tecnologici, che scambiando su multipli elevatissimi, non possono affidarsi troppo sul sostegno dei buoni dati economici e fondamentali». Dunque nei prossimi tre-sei mesi è ragione-

vole aspettarsi, a suo avviso, un trend di debolezza del Nasdaq analogo a quello che abbiamo vissuto in queste ultime settimane.

**Più ottimista** è invece Fares Benouari, senior portfolio manager Swiss and global equity team di Union Bancaire Privée (Ubp), perché stiamo entrando in una ripresa di metà ciclo. «Durante questi periodi, generalmente cerchiamo una maggiore esposizione verso società con forti flussi di cassa e una crescita robusta rispetto a titoli con valutazioni esagerate non sostenute da solidi fondamentali. Oltre all'argomento relativo al ciclo, la mia convinzione di lungo termine si basa su trend secolari che supportano la maggior parte delle società incluse nell'indice Nasdaq», spiega il gestore. Tra i rischi principali impliciti nello scenario di Ubp, ci sono le valutazioni eccessive in alcuni segmenti/settori dell'indice, la concorrenza e il rischio regolamentare. «Una stretta regolamentare può comportare un aumento della tassazione, multe, il blocco delle fusioni, vendite forzate di asset o, in casi molto rari, la scissione della società. Sebbene questi rischi debbano essere monitorati, il sell-off recente offre opportunità interessanti nelle società di hardware che costruiscono infrastrutture per le applicazioni all'avanguardia (Ai, cloud, 5G, metaverso) e nelle aziende di software che aiutano i clienti nello sforzo di digitalizzazione», dice il gestore. In questa fase di mercato privilegia quindi l'esposizione ad aziende solide che si sono concentrate da subito su questi nuo-

vi mercati, rispetto ai nuovi arrivati, che spesso scambiano con valutazioni eccessive.

Ma è ancora il momento di puntare sui colossi del tech, oppure sono i più esposti nel caso di forte correzione? Per Giacomo Calef, country manager di NS Partner, un investitore retail dovrebbe mantenere un'esposizione sul Nasdaq, ma affidandosi a un gestore che faccia una selezione attiva dei titoli. Infatti insiste sul tema dello stock picking: «Alcune big tech ad oggi sono in grado di generare solidi flussi di cassa in modo continuativo e di ribaltare il rialzo dei costi (tra cui quello del personale) sui clienti finali. Inoltre, possono contare su una significativa disponibilità di cash attraverso cui remunerare gli Investitori tramite i buyback e, di conseguenza, sostenere il titolo anche durante i periodi di correzione. Al contrario, le società tech che presentano multipli di mercato eccessivamente alti e che, al tempo stesso, non producono utili, potrebbero essere fortemente colpite». Detto questo, quali settori e titoli possono rappresentare opportunità di acquisto? De Luca a tal proposito ha selezionato Microsoft, Apple, Nvidia, Micron Technology, Asml Holdings, Ali Baba, JD, Baidu e Pin Duo Duo. Per Calef l'attenzione deve essere focalizzata sull'hi-tech. Tra i nomi favoriti indica Cisco Systems, che presenta uno dei livelli di cash flow più alti del settore, Asml Holding, che sviluppa macchinari specializzati per i semiconduttori, e On Semiconductor, un player che produce soluzioni tecnologiche per conto di un mix diversificato di settori. Invece,

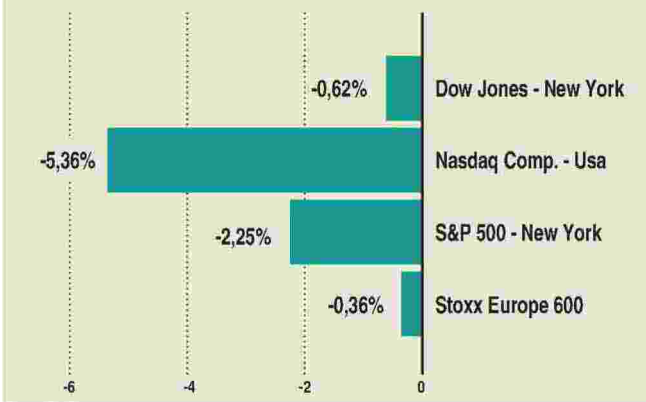
con un occhio alle tecnologie mediche, consiglia Thermo Fisher Scientific e Abbott Laboratories, ovvero dei leader che possono contare su un solido alto tasso di customer retention.

Partendo dal confronto fra i colossi tech e gli altri titoli di Wall Street, Antonio De Negri, fondatore e ceo di Cirdan Capital fa notare che lo S&P500 nel 2021 ha realizzato una performance del +28,7%, mentre il gruppo dei cosiddetti Fangmant (Facebook, Apple, Netflix, Google, Microsoft, Amazon, Nvidia e Tesla) è salito del 39,8%. Lo S&P500 senza i Fangmant ha registrato comunque un +24,9%. Tutti i settori, in sintesi, hanno performato bene e alcuni titoli hanno fatto più del 50%. Ma «il 2022 e 2023 saranno anni più tattici e di stock picking con sostanziali differenze di performance tra gestori, tra settori e tra trend setters» dice De Negri. I suoi settori preferiti, in uno scenario in cui consiglia di rimanere investiti, anche se si devono mettere in conto scosse di assestamento del listino, sono i semiconduttori, il finanziario e l'assicurativo, il chimico e più in generale le azioni value con un'esposizione ciclica. A livello di titoli, il ceo di Cirdan segnala quindi Amazon, Apple, Honeywell International, perché all'avanguardia sul tema quantum computer, Fidelity National Information Services (Fis), che è un provider di informazioni finanziarie, e MarketAxess Holdings (Mktx), un conglomerato di piattaforme informative e trading.

In sintesi, a parere degli esperti, nel 2022 le occasioni non mancheranno, ma a patto di tenere i nervi saldi e guardare a una prospettiva di investimento a medio termine. (riproduzione riservata)

**PERFORMANCE INDICI A CONFRONTO**

Performance da inizio 2022



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

**L'ANDAMENTO DELLE BIG TECH USA**

Titolo	Var% 2022	Var% 12 mesi
Alphabet Class A	-4,33%	58,63%
Apple Inc	-3,03%	31,55%
Meta Platforms Class A (Q)	-2,93%	29,74%
Microsoft Corp	-9,37%	40,89%
Netflix Inc	-13,82%	2,25%

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.



139308