

## Tecnologia in generale: no a rischio bolla

By  
[Stefania Basso](#)

-  
3 Febbraio 2021

*Intervista a Carlo De Luca, Senior Portfolio Manager, Head of Asset Management Gamma Capital Markets Ltd – Succursale Italiana*



**A dispetto delle tensioni politiche interne al Paese e degli effetti nefasti imputabili alla diffusione del Covid-19, il sentiment rialzista sui titoli tecnologici Usa continua a essere spumeggiante. Cosa vi aspettate per il 2021?**



Carlo de Luca

In pochi mesi, la diffusione della pandemia da COVID-19 ha determinato una crescita esponenziale nell'utilizzo della tecnologia, determinando una **disruption tecnologica** più penetrante in ogni settore, secondo l'ultimo sondaggio globale di McKinsey.

È molto probabile che **i cambiamenti sperimentati durante i periodi di lockdown rimarranno anche dopo la crisi**. Pensiamo alla necessità di lavorare e interagire con i clienti da remoto, la quale richiedeva forti investimenti in sicurezza dati da parte delle aziende.

Ora che gli investimenti sono stati effettuati, queste aziende continueranno a sfruttare i **vantaggi del cloud nel lungo termine**. Per tali ragioni, crediamo che **la tecnologia continuerà a registrare tassi di crescita anche nel 2021**, probabilmente a livelli diversi.

Guardando al **Nasdaq 100 Stock Index**, più legato alla “new economy” e ai titoli tecnologici, possiamo notare che **la crescita degli EPS proseguirà nei prossimi anni**. Le valutazioni attuali del **P/E (Price/Earning)** sono pari a 40. Nel 2022 secondo le previsioni saranno pari a 30. Nel 2023 pari a 27 e nel 2024 pari a 23, preannunciando aumenti degli utili futuri delle società che fanno parte dell'indice.

**La media storica è pari a 25.**

Per cui è evidente che le attuali valutazioni sono più care di quelle storiche: dobbiamo però abituarci a un premio per il rischio delle azioni più alto della media storica, non solo a causa dei tassi bassi. Ma anche per **l'inflazione reale negativa**.

**I titoli growth**, inoltre devono per definizione avere valutazioni più alte e lo stesso vale per i **titoli tech di crescita**, anche per via dell'accelerazione da COVID-19.

**La capitalizzazione dei titoli tecnologici Usa ha superato quella dell'intero mercato azionario europeo. La capitalizzazione della sola Apple vale quanto il Pil italiano. E' tutto oro quel che luccica?**

La **tecnologia**, oramai presente in ogni ambito (*automotive*, sanità, finanza, ecc.), non può più essere definita “settore”. Bensì un **tema applicato a tutti gli ambiti dell'economia**.

Possiamo distinguere le **società che sviluppano tecnologia da quelle che la utilizzano per migliorare i propri processi**. Negli ultimi anni, però, queste ultime hanno così assorbito i processi tecnologici da diventare addirittura **aziende tech** (vedi ad esempio la **tecnologia applicata alla finanza** che ha permesso la **nascita dei robo advisor**).

All'inizio del 2020, il **settore tecnologico cloud computing, cyber security e intelligenza artificiale** ha registrato una crescita senza precedenti, dovuta in maniera significativa ad aziende che necessitavano di prodotti per lo *smart working*. E per mettere in sicurezza clienti e dipendenti.

**Nella seconda metà dell'anno, invece, c'è stato un recupero del settore tech legato alla filiera dell'economia reale.**

In particolar modo si è visto lo **sviluppo accelerato dei semiconduttori** (valutazioni di un terzo più basse dei settori di cui prima).

Infine, utilizzando un approccio ancor più **bottom up**, all'interno del settore tecnologico legato ai semiconduttori, esistono **società specializzate in produzione chip** e che commercializzano in aree

diverse e che quindi possono sperimentare **crescite differenti a seconda dei *momentum* dell'economia reale.**

Per citare un esempio, basti pensare a **Infineon Technologies AG e Qualcomm Inc**, due società tecnologiche appartenenti all'area dei semiconduttori che, però, sono legate a diversi ambiti. La prima, commercializza i suoi prodotti nel settore automobilistico e industriale. La seconda invece sviluppa e fornisce prodotti e servizi di comunicazione digitale *wireless* (*smartphone* per esempio).

Appare, dunque, evidente che nonostante siano entrambe società tecnologiche legate al **sottosettore dei semiconduttori**, possono in diversi momenti performare in maniera differente proprio perché svolgono la propria attività in ambiti diversi.

Per il 2021, **restiamo positivi sul tech facendo una attenta selezione dei sottosettori vincenti.** E preferendo le società che ne faranno la differenza. In ogni caso, alle attuali condizioni di mercato, per noi **la tecnologia in generale non è in bolla.**