

HALLOWEEN, RITORNA LA PAURA

Le capitalizzazioni di mercato dei giganti della Silicon Valley sono da paura; la “rivoluzione digitale 4.0” creerà nuovi winner e loser, molte società poco conosciute avranno ampie potenzialità, il successo nella ricerca del vaccino potrà dare inizio a un mini-ciclo che amplierà le possibilità di diversificazione

Nella notte di Samhain, che segnava il passaggio tra la stagione del raccolto e l'inizio del lungo inverno, agli spiriti dei morti era concesso di scendere sulla terra per terrorizzare i vivi. Il 31 ottobre era anche l'ultimo giorno dell'anno celtico, erano terminate le fatiche dei campi, l'anno nuovo cominciava con il riposo invernale.

Le giornate corte e fredde venivano trascorse nel caldo delle abitazioni, nelle lunghe serate di buio si raccontavano miti e leggende spaventevoli, come quella degli spiriti dei morti che tornavano sulla terra in quella notte stregata e di festa. La notte magica dell'ultimo giorno dell'anno era una notte di festa: le popolazioni celtiche celebravano Samhain, la festa della paura, per esorcizzare la paura del mistero e della morte. Si incontravano e si aggiravano per i villaggi indossando teste e pelli di animali per spaventare a loro volta gli spettri. L'avvento del Cristianesimo, e il sincretismo religioso della festa di Tutti i Santi istituita da papa Gregorio IV nel IX secolo, non riuscirono a sradicare l'aspetto macabro della festa, la ricongiunzione dei vivi con i morti.

Nel XIX secolo gli emigranti irlandesi portarono la festa di All Hallows' Day negli Stati Uniti ed è storia d'oggi: Halloween, ormai priva di ogni segno storico e religioso, è la festa che conosciamo.



Salvator Rosa (1615-1673), Streghe e Incantesimi (1646, National Gallery, Londra)

Mentre si avvicina la festa della paura, le breaking news alimentano la paura vera: il numero dei contagi continua a salire, gli Stati Uniti hanno registrato il picco massimo, i casi sono in aumento in tutta Europa con picchi record in Francia e in Germania. La naturale conseguenza è l'inasprimento delle misure restrittive. Uscire dall'emergenza sarà faccenda ancora lunga, lo dicono gli epidemiologi e lo dice il Fondo Monetario, per il quale la ripresa sarà una “salita lunga e difficile” (vedi L'Alpha e il Beta del 19 ottobre scorso).

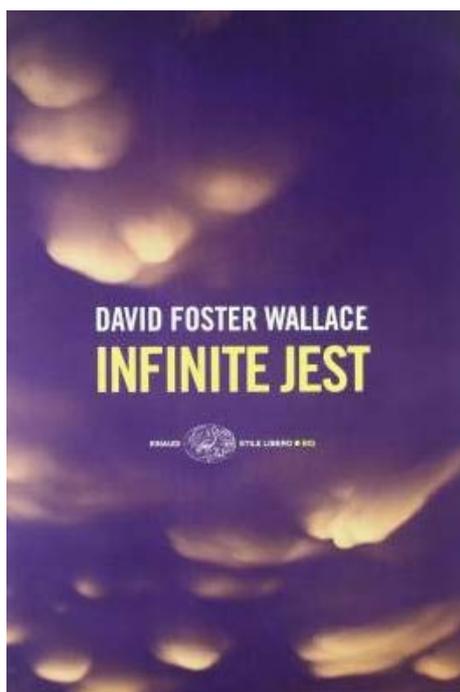


Carlo Benetti
Market Specialist di
GAM (Italia) SGR S.p.A.

Nel frattempo non mancano le buone notizie economiche, puntualmente registrate dalle borse. La seduta di venerdì scorso è stata brillante, in settembre le vendite al dettaglio in Gran Bretagna sono salite di +1,5% rispetto al mese precedente, in Germania l'indice PMI composito, affidabile indicatore delle aspettative sul futuro prossimo dell'attività economica, è salito a 54,5, oltre le attese di 53,2 e guidato in buona parte dalla ripresa del manifatturiero. Ai dati dell'economia reale si aggiungono le attese sul nuovo pacchetto di aiuti all'economia americana: la discussione tra Repubblicani e Democratici non è sul "se" ma sul "quanto". Sugli scudi i titoli finanziari, i risultati del terzo trimestre sono stati rincuoranti.

Eppure la Caritas di Milano segnala che 90.000 famiglie in Italia, 20.000 in Lombardia, rischiano di vedere la propria casa, negozio o laboratorio messi all'asta. Note stonate in una settimana in cui, dopo Italia e Spagna, ci si aspetta che anche altri governi inaspriscano le misure di confinamento e di restrizione alla mobilità. Eco della scorsa primavera, note dissonanti come l'esclamazione di Amleto che in un cimitero, mentre osserva i teschi che emergono dalla terra, ricorda l'"infinita comicità" di Yorick.

La "infinite jest" di Shakespeare ha suggerito a David Foster Wallace il titolo del suo capolavoro. Infinite Jest è un libro di difficile lettura come i mercati di questo periodo, così lungo da scoraggiare anche il lettore meglio disposto (più lungo di Guerra e Pace e dei Fratelli Karamazov, poco meno lungo della Recherche), le note a fondo pagina sono lunghe pagine intere, l'intreccio dei temi narrativi è complesso, le situazioni sospese tra il distopico e il surreale, è come se Foster Wallace avesse voluto costruire la struttura narrativa come plastica rappresentazione delle esperienze lisergiche di cui scrive, un infinito caleidoscopio di parole.



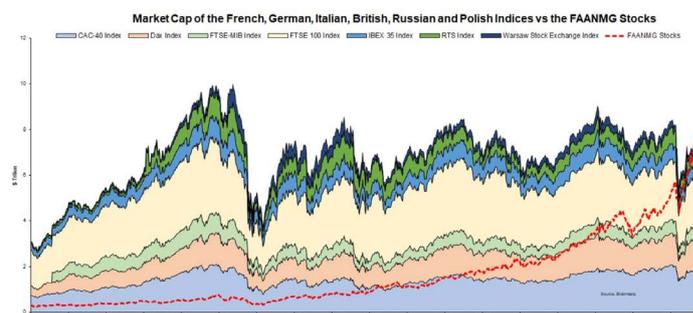
David Foster Wallace, Infinite Jest, 1996 (Einaudi, 2016)

Tra le molte stranezze del tempo distopico del romanzo, c'è quella degli anni identificati non con un numero ma con il nome di uno sponsor, il tempo diventa merce, un tabellone affittato a un prodotto commerciale. Ci sono dunque l'"Anno del pannolone per adulti Depend", l'"Anno dei prodotti caseari dal cuore dell'America", l'"Anno della saponetta Dove in formato prova".

Se fossimo in Infinite Jest, a chi sarebbe dedicato il 2020?

In questo anno disgraziato, le poche società con soldi da spendere appartengono in buona parte al settore della tecnologia, il 2020 potrebbe essere a buon diritto l'Anno di Google, o l'Anno di Zoom, o quello di GoToMeeting, nomi ormai familiari, come familiare è la comunicazione a distanza attraverso gli schermi del computer.

Il 2020 è stato l'anno in cui abbiamo scoperto le connessioni a distanza, per le video conferenze e per gli aperitivi, con i campanelli di casa che suonano ma sono solo i corrieri di Amazon, non amici in visita. Accade così che la capitalizzazione di mercato delle sei maggiori società del tech sia "da paura", superiore a quella delle borse di mezza Europa messe assieme.



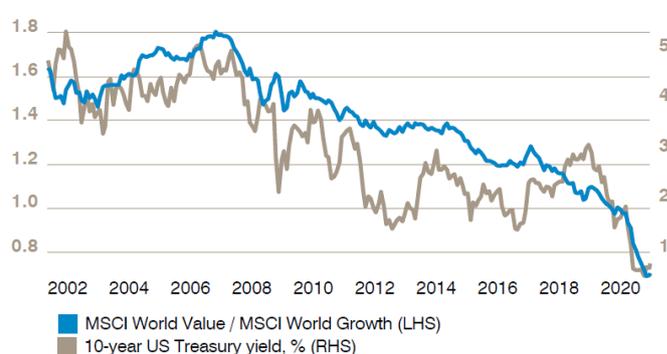
Fonte: Bloomberg, @VincentDeluard

La tecnologia conserva immense potenzialità, siamo "a metà della scacchiera" dicevamo nell'Alpha e il Beta del 9 aprile 2018, e il "growth" conserva a buon diritto la primazia nella allocazione settoriale e di stile. Ma l'investitore deve essere avvertito di un paio di condizioni.

1. L'attenzione del mercato si è concentrata su quelle società che hanno fortemente beneficiato delle condizioni imposte dal Covid-19. I Big Five (o Big Six, cambia poco) hanno guidato le performance degli indici, rappresentano una buona parte dello S&P 500, circa la metà del NASDAQ. La concentrazione non è un fenomeno nuovo, Hendrick Bessembinder dell'Università dell'Arizona ha dimostrato come la polarizzazione delle performance del listino americano risalga almeno agli anni Venti. Ma nella lenta transizione verso il mondo "post Covid-19", è meglio cominciare a guardare oltre alle Big Five (o Six) e tenere d'occhio le società che beneficeranno delle nuove condizioni. E' la "Rivoluzione Tecnologica 4.0", come la definisce Mark Hawtin di GAM. Nella fase "Digital 4.0" sarà massivo l'impiego della connettività e delle tecnologie più avanzate in settori chiave come la medicina e i trasporti. Il valore di mercato del segmento digitale nell'health-care, da poco più di cento miliardi di dollari nel 2019 è atteso in aumento a oltre seicento miliardi nel 2026. Le nuove tecnologie e sistemi di connettività veloce saranno di aiuto agli ospedali minori e ai centri di cura delocalizzati, faciliteranno le diagnosi preventive e la ricerca di nuovi farmaci. Anche il settore dei trasporti, tradizionalmente statico, sarà trasformato dall'onda "Digital 4.0": auto elettriche, a guida autonoma, mobilità condivisa. Sono enormi le potenzialità e le prospettive per tutte quelle società meno note, diciamo del segmento "Tier 2", impegnate nello sviluppo dei sistemi operativi, delle ottiche, dei computer di bordo. Ampie prospettive anche per le società attive nei Taas, Transportation-as-a-service, i nuovi stili della mobilità che superano il concetto di proprietà e abbracciano il concetto di servizio. In definitiva, la Quarta Rivoluzione Digitale sarà altrettanto "disruptive" come quelle precedenti, "crediamo che ci saranno nuovi 'winner' ... e i settori healthcare, trasporti e industriale diventeranno gli snodi chiave per il prossimo decennio" scrive Hawtin.

2. La seconda avvertenza riguarda il successo, che ci auguriamo avvenga quanto prima, nella ricerca del vaccino. Probabilmente le aspettative riposte sugli effetti immediati di un vaccino sono eccessive: sarà ovviamente un'ottima notizia ma non basterà la disponibilità del vaccino per far tornare la normalità come d'incanto, saranno ancora necessari tempo e pazienza. Storia diversa per i mercati che si alimentano di prospettive e quelle sì, cambieranno.

La prospettiva dell'uscita dall'emergenza sanitaria potrà dare origine a un mini-ciclo economico che a sua volta comporterà una nuova rotazione settoriale. La possibilità di tornare a viaggiare, a frequentare ristoranti e alberghi, insomma il graduale superamento dell'emergenza riporterà l'interesse a quelle aree e settori oggi fortemente sottovalutati. L'esito verosimile sarà il re-rating relativo delle azioni "value" dopo quasi vent'anni di dominanza delle "growth", amplificata a dismisura nell'anno della pandemia (o "Anno di Zoom", come forse direbbe Foster Wallace).



Lo stile 'value' superato dal 'growth', precipitato nel 2020. Fonte: GAM, Bloomberg.

La diversificazione dei portafogli andrà oltre il settore tecnologico (o, piuttosto, oltre i pochi giganti del settore) e guarderà con occhi diversi alle compagnie aeree, all'automotive, agli industriali, ai titoli dell'energia. In un mondo "post Covid-19" le azioni "value" potranno riconquistare un certo favore degli investitori. Un altro rischio che si presenta alle grandi società della tecnologia, legato alle elezioni presidenziali negli Stati Uniti è l'ombra di una fiscalità più onerosa e il mirino delle autorità antitrust.

In definitiva, c'è vita oltre i giganti della Silicon Valley: la rivoluzione digitale 4.0 presenta spazi di crescita per molte società oggi meno note e il vaccino potrà dare inizio a un mini-ciclo che amplierà le possibilità di diversificazione con le società più sensibili alla crescita e fino a oggi fortemente sottovalutate.

I portafogli orientati al lungo termine non perdano di vista i titoli della tecnologia e lo stile "growth" ma considerino la possibilità di una allocazione tattica sui settori "value" per compensare gli scossoni di un eventuale "cambio di gioco".

Per maggiori informazioni visitate il sito GAM.com



Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.