
La tecnologia dei semiconduttori è destinata a una crescita secolare che va oltre il ciclo attuale

Tecnologia globale | Ottobre 2022



Paul Wick
Gestore di portafoglio

- **Riteniamo che la tecnologia non sia più solo una moda passeggera, vista la disponibilità di opportunità d'investimento a breve e a lungo termine**
- **La proliferazione dei "mercati finali" per i semiconduttori ha subito una decisa accelerazione**
- **Alla luce dei molteplici driver settoriali a lungo termine e del miglioramento della regolamentazione, siamo fiduciosi nelle prospettive al di là dell'attuale periodo di turbolenza sui mercati**

Un risvolto positivo delle difficili condizioni di mercato che abbiamo osservato da inizio anno è il calo significativo registrato dalle valutazioni azionarie in alcune aree. Il profilo di rischio/rendimento dei titoli tecnologici, ad esempio, è migliorato notevolmente dopo le brusche correzioni di mercato degli ultimi 18 mesi. In effetti, in un breve lasso di tempo il settore tecnologico è stato investito prima dall'esuberanza e poi dal pessimismo del mercato.

Tuttavia, riteniamo che la tecnologia sia ormai un trend secolare e non una moda passeggera. Anche se l'economia entrasse in recessione nei prossimi mesi, sarebbe comunque conveniente a nostro avviso investire nelle società che beneficiano delle tendenze a lungo termine del mercato tecnologico. In particolare, riteniamo che il settore dei semiconduttori e delle relative apparecchiature offra le migliori opportunità d'investimento a breve e a lungo termine.

La domanda di semiconduttori cresce al di là del ciclo

Quello dei semiconduttori è considerato da tempo un settore altamente ciclico e soggetto a un andamento altalenante degli investimenti; di conseguenza, tende ad essere quotato a sconto rispetto al mercato nel suo insieme in termini di rapporto prezzo/utigli. Tuttavia, nell'ultimo decennio questa situazione è cambiata per diversi motivi. In primo luogo, il settore è stato interessato da un enorme consolidamento e le aziende rimaste si sono concentrate più sulla redditività che sulla conquista di quote di mercato, come accadeva in passato. Inoltre, le società del settore hanno per lo più esternalizzato la produzione alle grandi fonderie, con un aumento della trasparenza della domanda finale effettiva e una riduzione della volatilità delle scorte.

In secondo luogo, i mercati finali dei semiconduttori si sono estesi ben oltre i PC e i telefoni cellulari. Come ha dimostrato la carenza globale di semiconduttori, i chip sono diventati componenti necessari in qualsiasi ambito: nelle automobili e nei veicoli elettrici, nelle infrastrutture dei data center, nell'intelligenza artificiale, nell'apprendimento automatico e nell'Internet of Things (IoT), per citarne solo alcuni. In terzo luogo, la crescente complessità della produzione di chip per computer sempre più veloci e potenti richiede impianti costosi e specializzati. Ne consegue che i chip ad alte prestazioni non scendono più di prezzo, anzi in molti casi diventano addirittura più costosi. Riteniamo che si possa ottenere un'esposizione ai principali trend secolari della tecnologia, come il cloud computing e l'IoT, investendo in società di semiconduttori che presentano valutazioni inferiori rispetto ai titoli di Internet e software.

Le prospettive per il settore tecnologico

Al momento l'attenzione dei mercati è concentrata soprattutto sulla possibilità di una recessione entro la fine del 2022 e nel corso del prossimo anno, che potrebbe avere dure ripercussioni sul settore dei chip. Tuttavia, se consideriamo un orizzonte futuro di due o tre anni, crediamo che le imprese abbiano buone chance di navigare con il vento in poppa.

Il settore tecnologico è caratterizzato da una serie di importanti driver di lungo periodo. In particolare, la trasformazione digitale del panorama del software, con i sistemi SaaS e il cloud computing, genera una domanda significativa di potenza di calcolo, archiviazione e connettività attraverso data center e fornitori di servizi operanti in iperscala. L'aumento della potenza di calcolo permette la diffusione dell'intelligenza artificiale e dell'apprendimento automatico. Al contempo, l'espansione della telefonia e della rete 5G richiedono una percentuale molto più alta di chip nei dispositivi, mentre si registra una domanda persistentemente robusta di elettronica di consumo. Ad alimentare questa domanda contribuisce il continuo emergere di ogni genere di applicativi "smart" e dell'IoT, con un numero crescente di dispositivi elettronici dotati di potenza di calcolo e connettività nella tecnologia industriale, nei wearable, negli smart speaker e così via.

Vediamo un ulteriore driver nell'aumento della spesa tecnologica da parte delle imprese che devono soddisfare i requisiti strutturalmente più elevati dei modelli di lavoro ibrido, cui si accompagna una maggiore spesa dei consumatori in soluzioni e attrezzature di home office per il lavoro in remoto. Inoltre, le aziende sono intente anche a rafforzare la propria sicurezza informatica per prevenire gli attacchi ransomware.

Il settore del cloud beneficia di un trend di crescita secolare a lungo termine molto favorevole, che per molte organizzazioni può essere caratterizzato come un passaggio dalla spesa per investimenti alla spesa operativa. Si tratta di un fenomeno globale, nel quale le imprese fanno ricorso al cloud per aumentare l'efficienza e migliorare i margini e i cash flow nel tempo. Nonostante gli strascichi dei consumi dell'era Covid nel breve termine e gli spostamenti delle quote di mercato tra i fornitori di servizi cloud, siamo ancora all'inizio di una tendenza secolare a lungo termine, resa possibile dalla trasformazione digitale della produzione e dei consumi.

In aggiunta a tutto questo, il contesto normativo in Europa e negli Stati Uniti sta migliorando. Sono stati introdotti crediti d'imposta e sovvenzioni per incoraggiare la produzione interna di chip e ridurre i rischi geopolitici derivanti dalla Cina.

Il nostro approccio

Come abbiamo fatto negli ultimi decenni, ci atterremo alla nostra metodologia "attenta alle valutazioni", ponendo una notevole enfasi sulle società dotate di una solida proprietà intellettuale e vantaggi competitivi duraturi, con capacità di generazione di profitti e free cash flow, le cui valutazioni permettono una performance robusta senza l'assunzione di rischi eccessivi.

Privilegeremo le società che a nostro avviso beneficerebbero dei cambiamenti tecnologici, con buone prospettive di crescita, un certo livello di ricavi ricorrenti e un team manageriale capace, come pure le aziende che rappresentano target di acquisizione interessanti e le società con gruppi dirigenti che stanno creando attivamente valore tramite acquisizioni intelligenti e restituzione del capitale agli azionisti.

Come sempre, eviteremo le aziende monoprodotto basate su mode passeggere e destinate a finire in una bolla di sapone e quelle con valutazioni estreme, caratterizzate da perdite persistenti e da un alto grado di erosione della liquidità.



Avvertenze

Esclusivamente ad uso di investitori professionali e/o a tipologie di investitori equivalenti nella propria giurisdizione (non utilizzare o trasmettere a clienti retail). La presente è una comunicazione di marketing. Il riferimento a specifici titoli non deve essere considerato una sollecitazione all'acquisto.

Questo documento viene distribuito unicamente a scopo informativo e non deve essere considerato rappresentativo di un particolare investimento. Non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsivoglia titolo o altro strumento finanziario, né alla fornitura di servizi o consulenza in materia di investimenti. **Investire comporta dei rischi, tra cui il rischio di perdita del capitale. Il capitale è a rischio.** Il rischio di mercato può riguardare un singolo emittente, settore dell'economia, industria ovvero il mercato nel suo complesso. Il valore degli investimenti non è garantito e di conseguenza gli investitori potrebbero non recuperare l'importo originariamente investito. **Gli investimenti internazionali** comportano alcuni rischi e una certa volatilità in ragione della potenziale instabilità politica, economica o valutaria e di principi contabili e finanziari differenti. **I titoli nominati nel presente documento sono forniti a scopo illustrativo, sono soggetti a variazioni e non vanno interpretati come una raccomandazione di acquisto o di vendita. I titoli esaminati potrebbero rivelarsi o meno redditizi.** Le opinioni espresse sono valide alla data indicata, possono cambiare al mutare del contesto di mercato o di altre condizioni e possono differire da altre opinioni espresse da altre società consociate o affiliate di Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Le decisioni di investimento o gli investimenti effettivamente realizzati da Columbia Threadneedle e dalle sue affiliate, per conto proprio o per conto di clienti, possono non riflettere necessariamente le opinioni espresse. Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono una consulenza d'investimento e non tengono conto delle circostanze specifiche di ciascun investitore. Le decisioni di investimento dovrebbero essere sempre effettuate in funzione delle esigenze finanziarie, degli obiettivi, delle finalità, dell'orizzonte di investimento e della tolleranza al rischio di ciascun investitore. Le classi di attivi descritte potrebbero non essere idonee per tutti gli investitori. **I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e nessuna previsione deve essere considerata come una garanzia.** Le informazioni e le opinioni fornite da terze parti sono state ottenute da fonti ritenute attendibili, ma non si rilascia alcuna garanzia in merito alla loro accuratezza e completezza. Il presente documento e i relativi contenuti non sono stati esaminati da alcuna autorità di regolamentazione.

Per il SEE: pubblicato da Threadneedle Management Luxembourg S.A. Registrata presso il Registre de Commerce et des Sociétés (Lussemburgo), numero di iscrizione B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo.

Per i Clienti istituzionali: le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono raccomandazioni finanziarie e sono riservate unicamente a soggetti con adeguate conoscenze in materia di investimenti e che soddisfano i criteri regolamentari per essere classificati come Clienti professionali o Controparti di mercato e nessun altro Soggetto è autorizzato a farvi affidamento.