

Tecnologia, un po' di rischio politico resta

Oltre al rischio collegato a multipli inquietanti (anche usando metriche più sensibili alla crescita futura come il Peg), non si può dare per scontata l'assenza di un rischio politico per i colossi della tecnologia. Un osservatore potrebbe essere tentato di liquidare la questione con una battuta, dicendo che se Big tech ha prosperato sotto Trump, nonostante lo scarso feeling reciproco, non si vede quali grane dovrebbero sorgere con la nuova classe politica, sicuramente più vicina alla Silicon Valley per sensibilità culturale. In realtà un filo di malcontento verso aziende percepite come troppo potenti e palesemente ostili a qualsiasi forma di lacci e laccioli è piuttosto chiaro, tanto da non potere escludere una recrudescenza di pressione a livello legislativo. Un eccellente riassunto delle diverse posizioni e visioni in campo e dell'ambiguità del quadro attuale viene fornito da **Amanda Lyons**, investment manager, technology equities di **Gam Investments**: «È improbabile che la regolamentazione nel settore tecnologico sia una priorità assoluta per Biden dopo le elezioni; la salute e l'economia avranno la precedenza. Sia Trump, sia Biden avevano



AMANDA LYONS
investment manager,
technology equities
Gam Investments

chiarito di volere abrogare la Sezione 230 del Communications decency act, emanato nel 1996 per rendere Internet più commerciale. La loro opposizione all'atto, tuttavia, proviene da angolazioni opposte. Trump era preoccupato che le voci conservatrici fossero soffocate, mentre Biden è più impensierito per i contenuti dannosi che potrebbero essere interpretati come troppo rumorosi da parte della destra. Il nuovo presidente finora ha detto poco sulle big tech e non ha consulenti chiari in materia di politica tecnologica; nelle interviste ha detto di essere più interessato alla moderazione dei contenuti che alla politica della concorrenza. Tuttavia, i democratici hanno presentato un rapporto che sostiene importanti cambiamenti alle leggi antitrust che mirano a limitare la possibilità di acquisire concorrenti più piccoli e a porre restrizioni sulla vendita dei propri prodotti nei propri marketplace, che avrebbero un impatto su Amazon in particolare. Le leggi antitrust verrebbero estese per coprire il "danno ai lavoratori e all'innovazione", piuttosto che il danno al consumatore. Si tratta di un grosso problema, poiché la principale linea di difesa per le aziende è che il consumatore ottiene i propri prodotti gratuitamente: quindi dov'è il danno? Il rapporto propone anche un aumento dei finanziamenti alla Commissione federale per il commercio, che attualmente è frenata da vincoli di bilancio. Se Biden dovesse sostenere questo rapporto, potrebbero esserci conseguenze fortemente negative per la tecnologia; la nuova legge antitrust può richiedere anni per passare attraverso i tribunali e finirebbe probabilmente alla Corte suprema».

lia) Sgr: «Il forte rally dei settori growth di quest'anno ha nell'aumento dei tassi e ancora di più nel superamento della pandemia i suoi peggiori nemici. Se da un lato il differenziale di valutazione fra i settori value e growth ha raggiunto livelli estremi, dall'altro il movimento di questi giorni è stato dettato più da fattori tecnici, ovvero un veloce riposizionamento di operatori short seller; che da un reale cambio di regime del mercato. Le tempistiche sulla disponibilità su grande scala dei vaccini sono ancora incerte ed è quindi prematuro pensare a un'imminente ripresa di tutte le attività economiche. È anzi verosimile stimare che, almeno fino alla prossima primavera, le misure di contenimento resteranno con noi, seppure a intervalli intermittenti. La rotazione di questi giorni ha quindi limato parte degli eccessi creatisi quest'anno e lo spazio per un ulteriore recupero del value è ancora molto ampio. Alcuni dei processi di cambiamento che hanno visto un'accelerazione durante la pandemia sono però irreversibili e, al netto della recente correzione, il trend di settori come cloud computing, social network o vendite

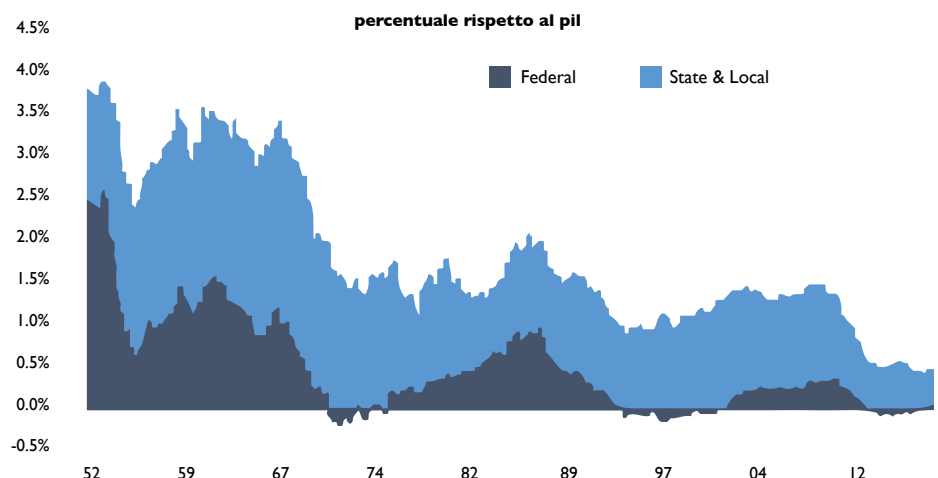
online, giusto per citare i più noti, è destinato a continuare anche negli anni a venire».

LA WILD CARD GREEN

L'arrivo di un vasto programma di rinnovo di infrastrutture potrebbe sparigliare le carte in tavola, per quanto riguarda cresci-

ta e modello economico, e rappresentare una concreta possibilità di allargare il bull market statunitense con un rotazione al di fuori delle mega-cap tech verso un ampio mix di aziende cicliche legate ai comparti tradizionali e a gruppi che operano in ambiti innovativi. Non è un mistero che quello

GLI INVESTIMENTI PUBBLICI IN INFRASTRUTTURE SONO AI MINIMI STORICI



Fonte: Topdown Charts, US Bureau of Economic Analysis