

MERCATI E BUSINESS | **TEMATICI**

Come **ANTICIPARE** i **SUCCESSI** del domani

Una strategia che sembra sempre più importante in questo periodo è quella degli investimenti che vanno a puntare sulle migliori società di determinati settori sfruttando le prospettive di medio e lungo periodo. Ma quali scegliere e a cosa stare attenti nella selezione?

Leopoldo Fiore



L

a diversificazione rimane alla base della costruzione oculata del portafoglio di qualsiasi investitore, ma ciò non toglie che sia possibile cercare strategie aggiuntive per generare extra rendimenti. E una che sembra sempre più importante in questo periodo, è quella degli investimenti tematici. Ma quali scegliere e a cosa stare attenti nella selezione? Le Fonti Tv ne ha parlato con **Alessandro Arrighi**, head of retail distributors Italy di **Gam Investments**; **Diego Saltarella**, senior relationship manager asset management di **Kairos**; **Giancarlo Sandrin**, country head di **Legal & General**; e **Piergiacomo Braganti**, director research di **Wisdom Tree**.

Gli investimenti tematici sono sempre più importanti e **Kairos** ha lanciato alcune strategie che abbracciano questo nuovo stile di investimento. Una riguarda i **millennial**...



Alessandro Arrighi,
head of retail distributors Italy
di Gam Investments



Diego Saltarella,
senior relationship manager
di Kairos

SALTARELLA. I millennial oggi sono sicuramente il target di consumatori più interessante. Innanzitutto sono il più numeroso, intorno al 30% della popolazione mondiale. E poi sono in quella fascia di età che può prevedere una crescita professionale, con un conseguente aumento dei guadagni e della capacità di spesa. È chiaro che per affrontare questo target bisogna approcciarlo con una metodologia nuova perché ha caratteristiche innovative e completamente diverse dalle generazioni precedenti. I millennial sono nativi digitali, sono sempre connessi, fanno un po' tutto online, sono utilizzatori più che possessori. Sono molto attenti alla salute e al benessere, per esempio.

I benchmark costituiscono un elemento piuttosto importante per valutare l'andamento di tutti i segmenti. Quali sono le chiavi del successo per battere il benchmark?

ARRIGHI. Per quanto riguarda Gam, abbiamo fatto la scelta della gestione attiva. Facciamo una forte selezione, possiamo arrivare anche ad avere solo 23-25 titoli in portafoglio, che non scegliamo con un approccio speculativo, bensì attraverso la ricerca di una continuità di qualità e di risultato. Solo così si individuano le aziende che potranno avere una posizione di leadership nel proprio settore ed essere trainanti per l'asset class, la tematica o l'area geografica che vogliamo rappresentare. Oggi l'approccio ESG permette di avere conferme di continuità e di poter avere dei portafogli tutto sommato limitati nel numero di titoli ma allo stesso tempo molto rappresentativi del segmento o dell'area che vogliamo avere in portafoglio. Non si tratta di casualità o di opportunismo ma di rigore di qualità e di profondità dell'analisi.

Legal & General è conosciuto soprattutto per un approccio di investimento costituito da soluzioni indicizzate. Cosa vuol dire investire in una strategia tematica con gli etf?

SANDRIN. L'investimento tematico rappresenta un'evoluzione di quello che una volta era l'investimento settoriale, ma si tratta di una evoluzione che deriva dalla trasformazione stessa di quella che chiamiamo l'economia reale. Vent'anni fa, alla fine degli anni '90, i settori rappresentavano un gruppo di aziende che avevano grosso modo un business molto simile, con simili driver di crescita e ostacoli. Oggi i business aziendali sono veramente diversi tra di loro e aziende che fanno parte dello stesso settore si differenziano in modo sostanziale. Pensate semplicemente a titoli come Nvidia, Microsoft o Hp, sono tutti e tre titoli che fanno parte del segmento delle tecnologie, sono tutti e tre titoli che negli anni '90 facevano delle componenti per i personal computer o comunque erano nella catena valore dei personal computer; oggi hanno driver di crescita completamente diversi. Nvidia gioca la sua parte



Piergiacomo Braganti.
director research
di Wisdom Tree



Giancarlo Sandrin.
country head
di Legal & General

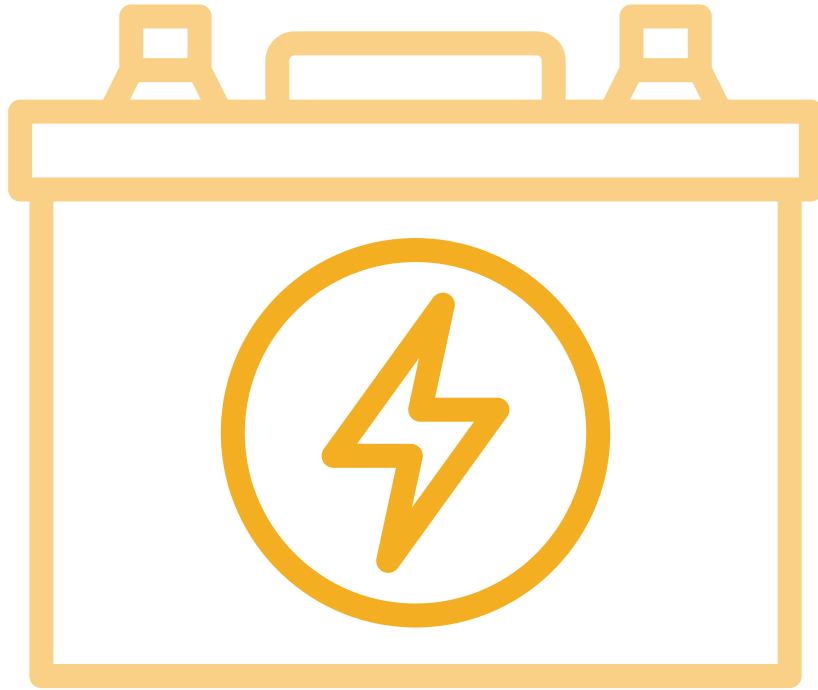
nell'intelligenza artificiale, Microsoft punta sul cloud... La sfida di questi etf è trovare una corretta esposizione a temi che sono in continua evoluzione. Attraverso una ricerca attiva cerchiamo di prendere esposizione non su una singola azienda ma sul tema nel suo complesso.

Quali sono i principali vantaggi degli etf tematici?

BRAGANTI. Come Wisdom Tree abbiamo sempre puntato ad anticipare l'evoluzione dei fenomeni economici e sociali e abbiamo sempre evitato di utilizzare dei benchmark di mercato cercando di sviluppare in casa dei benchmark specifici. Questo ci ha permesso di sviluppare con un certo successo alcuni strumenti tematici, come per esempio l'etp sulle batterie o quelli sul cloud computing, sulla cyber security, e in tempi più recenti, sull'intelligenza artificiale. Si tratta senz'altro di settori innovativi e in una fase iniziale di sviluppo. Abbiamo puntato ad anticiparne l'evoluzione, allargando lo spettro non solo alle società direttamente coinvolte nella fase corrente del business, ma in quelle che serviranno nel futuro. Per esempio: quella delle batterie è una porzione di un ambito molto più ampio che è la prospettiva di una motorizzazione basata sulla propulsione full electric. In questo momento la gran parte del parco automobilistico circolante nel mondo è ancora basata sul propulsore endotermico, ci sono delle discrete quote di mercato per le vetture ibride, mentre le vetture full electric rappresentano ancora una parte ridotta del parco circolante. Eppure noi abbiamo pensato che il fenomeno sia destinato ad accelerare tantissimo nei prossimi anni e abbiamo pensato che il cavallo vincente non fosse individuare la casa automobilistica o le case automobilistiche che si sarebbero contraddistinte come vincenti in termini di volumi rispetto al fenomeno del full electric, ma ci siamo concentrati sulle batterie. Per noi significa i produttori di batterie ma anche i produttori dei metalli, spesso rari, o comunque con delle complessità di reperimento e di possibile evoluzione dei prezzi. Ci siamo anche concentrati su chi queste batterie le dovrà smaltire a fine vita e questo ci ha permesso di operare una diversificazione nella focalizzazione. I risultati sono stati notevoli, abbiamo senz'altro colpito nel segno e siamo riusciti a trasmettere il messaggio a parecchi clienti che si sentivano quasi più confortati dall'idea di poter investire su dei business collaterali a quello core.

Kairos ha lanciato da poco una strategia dedicata al climate change: quali sono i criteri di selezione dei titoli? Può essere considerata una strategia di lungo periodo e quindi rappresentare un vero e proprio mega trend?

SALTARELLA. Anche per Kairos l'investimento tematico è ad ampio spettro, e ingloba una pluralità di settori, tra l'altro anche poco connessi tra loro. Per quanto riguar-



da il climate change e dunque gli investimenti sulla parte «e» dell'esg, la prima selezione che facciamo anche grazie alla collaborazione con provider esterno, Sustainalytics, è quella della selezione dei titoli che possono appartenere o meno all'universo investibile del mondo esg. All'interno di questo mondo, poi, abbiamo optato per un approccio un pochino differente: un ex gestore di Kairos che è stato anche uno dei partner iniziali della società, qualche anno fa ha lasciato l'attività gestionale per occuparsi di un'attività imprenditoriale sul mondo dei cambiamenti climatici legati alla tecnologia. Ecco, abbiamo affidato a lui la gestione del nostro Climate Change EsG: investe in poche società molto concentrate, perché per noi in questo caso premia essere concentrati su alcune società, che si affacciano più che altro sull'aspetto tecnologico. Crediamo che la tecnologia, per quanto riguarda il cambiamento climatico, avrà un ruolo fondamentale nel futuro.

La principale difficoltà nell'approcciare questi nuovi temi e che raramente si può fare affidamento sull'esperienza, ma bisogna avere molta lungimiranza per riconoscere i trend che prenderanno piede, e soprattutto i nuovi leader di mercato. Il nostro approccio da questo punto di vista non si basa su un turn over frequente di portafoglio, preferiamo

avere dei posizionamenti più lunghi e accompagnare le società che potranno avere successo negli anni.

Passiamo al settore del lusso. Come evolveranno la domanda e l'offerta nei prossimi anni?

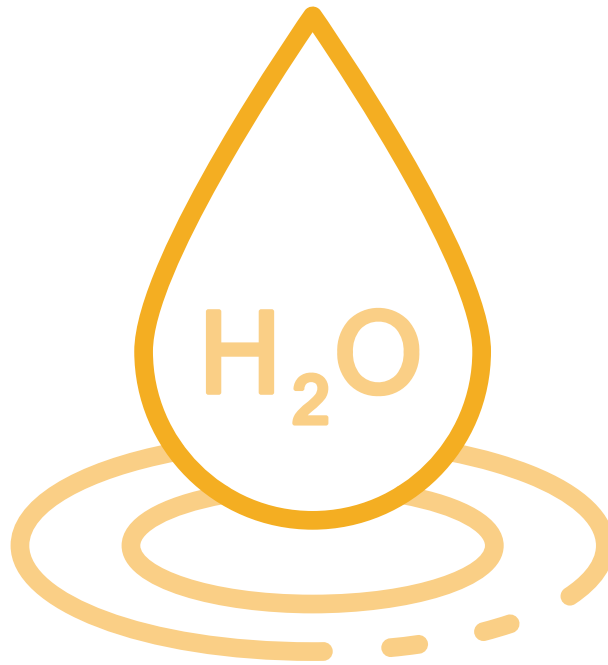
ARRIGHI. Si tratta di un trend molto interessante, che rappresenta una lettura trasversale della crescita economica ma anche dell'orientamento dei consumi. Ci sono due motori molto importanti, da una parte i millennial e le nuove generazioni, che sono più propense al consumo e meno al risparmio; dall'altra parte c'è l'emersione della classe media nei paesi emergenti, in particolare nel Sudest asiatico, che è molto propensa a replicare lo stile di vita occidentale attraverso i simboli che sono rappresentati dal mondo del lusso. Da una parte l'approccio digitale, la pandemia e il lockdown hanno accelerato in modo esponenziale i processi di cambiamento del settore, obbligando le aziende e i brand a orientarsi in modo massiccio verso l'online e verso le piattaforme di vendita digitali; dall'altra parte, è molto cresciuta l'attenzione alla sostenibilità, al rispetto di processi di fabbricazione sostenibili che stanno rivoluzionando il settore.

Quello del lusso oggi è un mercato molto più legato ai consumi quotidiani, in quanto è subentrata la cosmesi, la cura della persona, la tecnologia (in particolare

tutta la parte audio, con titoli come Sonos per esempio che un concorrente della Bose), il mondo degli alcolici pregiati...

Tornando all'energia green, Legal & General ha lanciato una nuova strategia focalizzata sull'idrogeno. quali sono le prospettive in questo particolare comparto?

SANDRIN. Il lancio dell'L&G Hydrogen Economy Ucits Etf è stato per noi un passo importante, perché a nostro parere l'idrogeno sarà una delle componenti fondamentali per il mercato delle energie rinnovabili. Il piano Next Generation Eu stanziava 750 miliardi di euro per la decarbonizzazione dell'economia. L'Unione europea prevede di implementare tra il 2025 e il 2030 una serie di progetti per fare diventare l'idrogeno una componente fondamentale del sistema delle rinnovabili, con una produzione fino a 10 milioni di tonnellate di idrogeno verde. Oggi nel mondo ne vengono prodotte circa 70 milioni di tonnellate, ma sono quasi di idrogeno grigio, ottenuto cioè tramite largo consumo di CO₂. Perché sia verde, invece, l'energia elettrica utilizzata per scomporre l'acqua in ossigeno e idrogeno, deve venire da forme di rinnovabili sostanzialmente dal solare e dall'eolico. Oggi l'idrogeno viene utilizzato in tantissimi ambiti, dall'industria dei fertilizzanti a quella dell'acciaio. Man mano che avremo



un idrogeno verde con un prezzo più basso (la carbon tax renderà anti economico l'idrogeno grigio) ci sarà una forte crescita in questo in questo ambito. Quando guardiamo all'economia dell'idrogeno è necessario guardare all'intera filiera produttiva, quindi ai produttori di celle a combustibile, che trasformano l'idrogeno in corrente elettrica; di elettrolizzatori per la creazione dell'idrogeno, e ma anche tutte le società di utility e agli operatori che fanno parte della catena di forniture integrate, dalla produzione allo stoccaggio alla distribuzione.

Quali potranno essere gli sviluppi dell'approccio tematico nei prossimi cinque anni?

BRAGANTI. Noi crediamo in una forte concentrazione delle esigenze di intelligenza artificiale e cyber security. Le aziende hanno la necessità di integrare la moltitudine di applicazioni che oggi sono necessarie e di mettere in sicurezza mettere in sicurezza i propri dipendenti, i propri dati aziendali e la propria clientela. Ecco perché abbiamo integrato in **Gam** due prodotti che rappresentano due aspetti della stessa questione: l'integrazione con l'intelligenza artificiale dei sistemi di sicurezza per l'azienda stessa e per gli utilizzatori dei suoi servizi. Crediamo che individuare le aziende che meglio corrispondono a queste esigenze, individuarle in uno stato nascente del

proprio sviluppo, ci esponga a uno straordinario potenziale di apprezzamento di rivalutazione del tempo.

SALTARELLA. La sfida più grande per gli analisti e gli addetti ai lavori sarà quella di individuare i nuovi trend che guideranno il futuro. Stiamo parlando di qualcosa che diventa sempre meno settoriale e sempre più tematico. E quindi sempre più allargato. La capacità di individuare tutte le filiere e tutte le sfaccettature che possono avere i singoli temi dà sicuramente maggior interesse a ciascun tipo di evoluzione. Probabilmente serviranno sempre meno tecnici specializzati e sempre più "visionari", con la capacità di analizzare il mercato e la sua evoluzione. Non può più esserci una ricerca esasperata del market timing esasperato, perché i temi che andiamo a selezionare sono temi di lungo periodo che non si esauriranno in un anno o due anni. E alle aziende che reputiamo possano essere vincenti va dato un sostegno altrettanto lungo. Visione, disruption e perseveranza di investimento: sono i tre aspetti che caratterizzano lo sviluppo di questi settori nei prossimi cinque anni.

ARRIGHI. Vedo vincente il tema della sostenibilità o quantomeno dell'analisi extra finanziaria; la ricerca di una valorizzazione dei comportamenti più etici e più sostenibili delle aziende che sono leader dei propri settori. Un altro aspetto importante è la trasversalità della domanda: non si va più a guardare dove è quotata o dove è domiciliata l'azienda che ci interessa, quel che interessa è il suo mercato reale.

SANDRIN. Da un lato continueremo a vedere la nascita di nuovi temi singoli, ma al tempo stesso cominceremo a vedere un'aggregazione di temi che seguono lo stesso filone, per esempio quello demografico, piuttosto che uno legato alla tecnologia o alle rinnovabili.

Perché oggi le strategie di investimento tematiche riscuotono tanto successo?

BRAGANTI. Le strategie tematiche centrano la fantasia e il desiderio di novità di molti investitori. La platea degli investitori è diventata sempre più sofisticata, i portafogli sono globali, le scelte di asset allocation sempre più spinte alla ricerca del bilanciamento, dell'anticiclicità e anche della sincronia delle performance. Siamo in un mondo che è orfano di rendimenti sulla componente a reddito fisso e dove la ricerca di tematiche globali di investimento determina anche scelte geografiche e di esposizione valutarie che un tempo non erano contemplate. L'investimento tematico è in un certo senso lo sweet spot di un'asset allocation, perché dà più spazio alla fantasia, alle aspirazioni e agli ideali dell'investitore e anche del cliente finale.

Chiunque di noi vuole partecipare a un trend evolutivo che si suppone sia sul nascere e che possa determinare in prospettiva uno sviluppo straordinario in termini dimensionali, dando luogo a ritorni economici rilevanti e che magari contribuisca anche a un miglioramento qualitativo dello sfruttamento delle risorse del pianeta. Che aiuti a costruire un mondo migliore, più integrato, che dia più possibilità di partecipazione a chi un tempo era per questioni geografiche o di condizione economica, svantaggiato.

SALTARELLA. Anch'io credo che il successo sia legato all'aspetto emozionale. Avere determinate visioni sul cambiamento climatico, sui millennial piuttosto che sul nuovo mondo post covid, sono tutte situazioni che evocano un'emozione che il singolo settore non ha.

ARRIGHI. Credo che effettivamente il successo degli investimenti tematici stia proprio nella vicinanza con l'investitore. Nello storytelling, nel coinvolgimento di massa. Oggi l'accesso al risparmio è diventato molto più sociale.

SANDRIN. Non voglio ripetermi, vorrei giusto aggiungere un paio di aspetti: l'inserimento dei tematici in una componente azionaria di un portafoglio ben diversificato in realtà va a migliorare molto anche il profilo di rischio/rendimento.