

Stefano Reali (Pharus)

“Capitale concentrato in 5 colossi ma non vedo un rischio di bolla”

Il settore tecnologico della borsa Usa da solo vale la capitalizzazione dell'intero mercato azionario europeo, il 25% dell'indice S&P500 concentrato in cinque titoli: Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet (Google) e Facebook. Stiamo rischiando una riedizione della crisi di inizio millennio? «Siamo ben lontani dai livelli del 2000 e quindi da una potenziale bolla dei titoli tecnologici», è il convincimento di Stefano Reali, gestore di Pharus, che parla di un settore paragonabile a quelli dalle proprietà più difensive, ricco di «società senza debito e capaci di generare utili in costante crescita».

Reali invita a guardare ai numeri in termini assoluti: nel 2001, osserva, le allora dot-com generavano utili di appena 90 miliardi di dollari, a fronte di una capitalizzazione totale di 6,5 trilioni. «Oggi, invece, vediamo utili a 420 miliardi l'anno, quindi quasi quintuplicati, ma con una capitalizzazione che è solo raddoppiata, a 13 trilioni», puntualizza Reali. Il vero punto critico, però, è nelle valutazioni, che a prima vista appaiono “tirate”, anche guardando ai principali multipli di mercato, come il P/E, il rapporto prezzo/utili. «Se però rettifichiamo gli utili per gli asset intangibili, come i costi di ricerca e sviluppo, il quadro cambia radicalmente», conclude Reali. «E società come Google vedono il P/E ridursi da 32 a 23, con uno sconto del 30% circa». — m.ma.

