



Investire nel futuro del pianeta

Progettare una strategia multitematica differenziata e con una crescita elevata



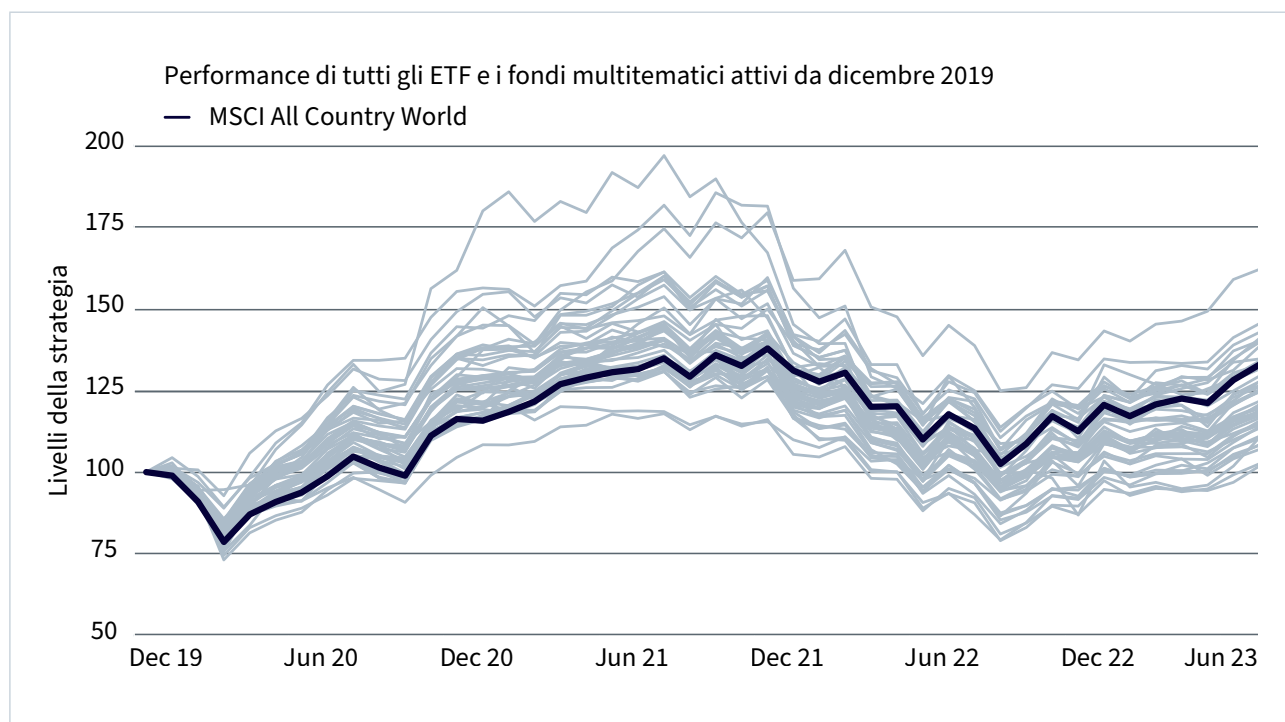
WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330

Gli investimenti tematici offrono una prospettiva lungimirante per gli investimenti, allineando i portafogli alle tendenze strutturali che trasformano il mondo e fornendo il potenziale per una maggiore crescita a lungo termine. Sfruttando i megatrend di oggi per identificare le mega-cap di domani, gli investitori ottengono informazioni preziose da impiegare per creare portafogli potenzialmente in grado di registrare una crescita elevata.

Tuttavia, costruire un portafoglio multitematico può rappresentare una sfida, poiché ci sono molte insidie che possono portare a risultati inferiori alle aspettative. Un portafoglio eccessivamente mirato, una mancanza di controllo sull'allocazione tra i temi, una scarsa attenzione alle società più piccole e ad alto potenziale o una mancanza di conoscenze e competenze nella selezione dei titoli possono ridurre o addirittura annullare l'impatto degli investimenti tematici.

Esaminando tutte le strategie multitematiche con sede in Europa lanciate prima di dicembre 2019, osserviamo che 37 su 47 hanno sottoperformato il mercato (l'MSCI All Country world) al netto delle commissioni nel periodo di riferimento (da dicembre 2019 a luglio 2023). Emergono quindi chiaramente le possibili difficoltà legate alla creazione di una tale strategia multitematica e la necessità di un piano chiaro per ottenere tale crescita potenziale a lungo termine.

Figura 1: Storicamente, le strategie multitematiche esistenti non sono riuscite a ottenere i risultati attesi



Fonti: WisdomTree, Morningstar, Bloomberg. Da dicembre 2019 a luglio 2023. Questa rappresenta la performance (basata sul NAV) di tutti i fondi e gli ETF classificati nel cluster Tematiche diversificate della classificazione tematica di WisdomTree. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Osservando i fondi multitematici esistenti, notiamo che il numero medio di partecipazioni è storicamente pari a 99. Se consideriamo che tali strategie mirano a investire in una dozzina di temi, tale cifra appare davvero bassa. Concentrando eccessivamente il portafoglio, si corrono fondamentalmente due rischi:

- + Mancanza di esposizione alle società pure play.
Tali portafogli sono costruiti utilizzando soprattutto le mega-cap esistenti per dare l'impressione di coprire molti temi (Microsoft potrebbe essere considerata una società operante nel settore dell'intelligenza artificiale, del cloud e così via). Questo comporta un'esposizione simile a quella del Nasdaq, con una scarsa differenziazione rispetto al mercato, rendendo impossibile ottenere una sovraperformance.
- + Il rischio di lasciarsi sfuggire i vincitori a lungo termine.
Con appena 99 titoli per coprire una dozzina di temi, è possibile utilizzare meno di 10 titoli per ciascuno di essi, il che impone scelte impossibili tra le aziende ad alto potenziale. In questo modo, il rischio di lasciarsi sfuggire opportunità come "la prossima Amazon" aumenta.

Cosa cercare in una strategia multitematica

Noi di WisdomTree crediamo che per sfruttare il potenziale dell'investimento tematico, una strategia multitematica debba puntare a:

- + ottenere esposizione alle tendenze strutturali di lungo periodo che stanno cambiando il mondo in cui viviamo;
- + investire in anticipo nelle mega-cap di domani;
- + sfruttare la diversificazione intrinseca che esiste tra i vari temi per ridurre il rischio nel suo complesso.

Tale obiettivo può essere raggiunto attraverso i sei principi guida elencati nella figura 2.

Figura 2: Sfruttare la potenza dei megatrend in un portafoglio multitematico



Fonte: WisdomTree.

L'approccio di WisdomTree alla costruzione di una strategia multitematica

Per costruire una strategia che spunti tutte e sei le caselle in alto, riteniamo che sia necessario creare un portafoglio che si basi su tre livelli di generazione di alfa:

- 1. l'asset allocation tematica strategica**, che fornisce un'esposizione studiata ai temi più promettenti, massimizzando al contempo la diversificazione tra quelli dei vari megatrend.
- 2. L'asset allocation tematica tattica**, che consente alla strategia di intervenire e sovraperponderare i temi quando una combinazione di fattori positivi crea un circolo virtuoso per uno di essi. Questo è apparso evidente con il cloud durante il COVID-19 nel 2020 o con l'IA nel 2023.
- 3. La selezione dei titoli tematici**, nell'ambito della quale esperti dei diversi temi ci aiutano a scegliere le aziende emergenti più rilevanti per ciascuno degli stessi. Per la nostra strategia multitematica ci avvaliamo di diversi partner per offrire il miglior portafoglio di titoli per ogni tema.

Figura 3: Tre livelli di generazione di alfa per un portafoglio multitematico

01	02	03
Asset allocation tematica strategica	Asset allocation tematica tattica	Selezione dei titoli tematici
<ul style="list-style-type: none"> + Creare le basi di un portafoglio multitematico. + Concentrarsi su temi altamente diversificati e più convincenti, con esposizione ai cambiamenti strutturali. 	<ul style="list-style-type: none"> + Capitalizzare le dinamiche specifiche del tema. + Integrare sovrapposizioni tattiche basate sul momentum o sulle notizie può migliorare la performance e offrire un profilo di rischio-rendimento migliore. 	<ul style="list-style-type: none"> + Utilizzare una selezione guidata da esperti per ogni tema. + L'equilibrio tra selettività e diversificazione è fondamentale per mitigare i rischi. + Il momentum può aiutare a effettuare un'ulteriore selezione dei titoli.

Source: WisdomTree.

L'asset allocation strategica

L'allocation tematica strategica, ovvero la selezione dei temi, è fondamentale per raggiungere alcuni dei nostri principali obiettivi: il potenziale di crescita a lungo termine, la diversificazione e

l'allineamento ai cambiamenti strutturali. È quindi logico che la selezione dei temi consista nel creare una combinazione degli stessi scegliendo quelli:changes. It is therefore logical that theme selection is a combination of picking themes:

- + con il più elevato potenziale di crescita, in base all'importanza che rivestono per il futuro della nostra società;
- + con la maggiore diversificazione.

In altre parole, si tratta di scegliere i temi che godono della maggiore convinzione e del più alto potenziale di crescita, oltre a concentrarsi su un paniere di temi d'investimento diversi tra loro.

Figure 4: Allocazione tematica strategica di WisdomTree

Technological Shifts	Environmental Pressures	Demographic & Social Shifts	Geopolitical Shifts
Artificial Intelligence & Big Data	Sustainable Energy Production	Aging Population	Rise of Tension
Blockchain	Sustainable Energy Storage	Rise of EM Consumer	
Cloud Computing	Sustainable Food	Rise of the Middle Class	
Cybersecurity	Energy Transition Materials		
Digital Infrastructure	Nuclear		
HealthTech			
Quantum Computing			
Rise of China Tech			
Semiconductors			

Fonte: WisdomTree.

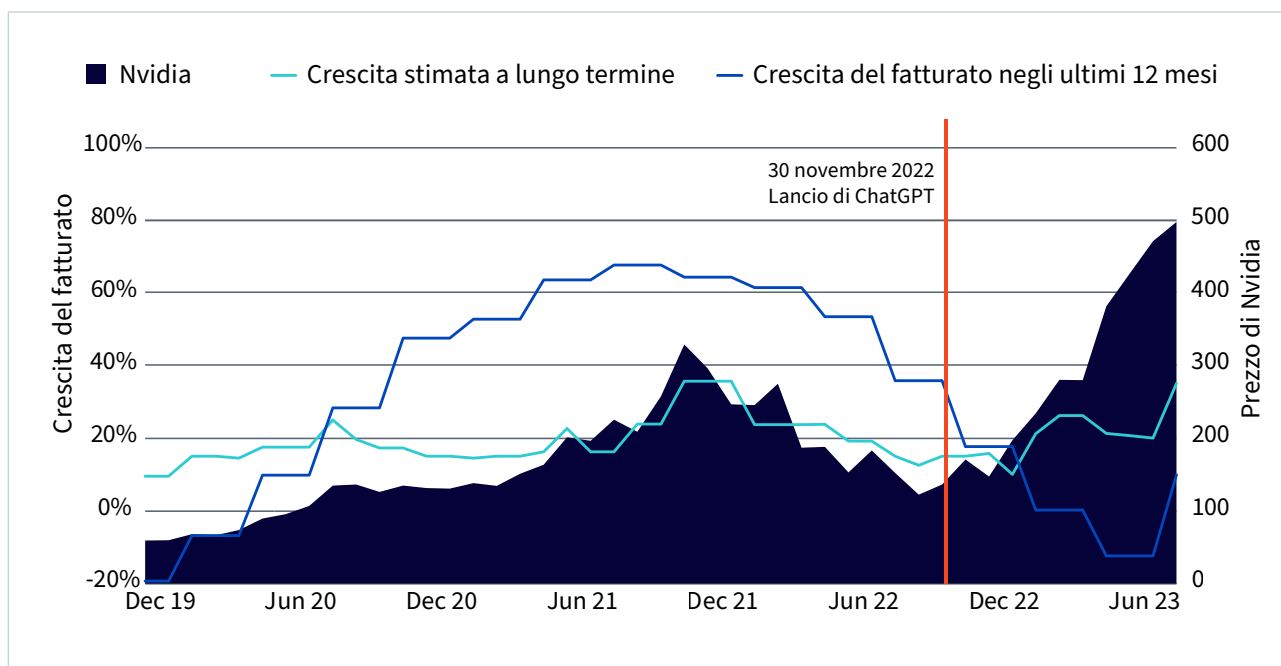
L'asset allocation tattica

L'investimento tematico rappresenta un impegno a lungo termine. Il potenziale rendimento di un investimento di questo tipo deriva da cambiamenti strutturali, a livello mondiale, che possono durare decenni. Tuttavia, tali cambiamenti non avvengono in modo lineare nel corso del tempo, ma tendono a subire alti e bassi. Osservando gli ultimi anni, è facile notare come tale fenomeno si sia verificato nel 2020 con il cloud computing e più recentemente con l'intelligenza artificiale. Utilizzando informazioni specifiche sul tema, gli investitori potrebbero migliorare il profilo di rischio-rendimento del loro portafoglio tematico nel tempo. Ad esempio, sarebbe stato molto utile sovraperponderare il cloud computing all'inizio del 2020, poco prima dello scoppio del COVID, e sottoperponderarlo nel 2022. Anche una sovraperponderazione dell'intelligenza artificiale a novembre 2022, quando è stato lanciato ChatGPT, si sarebbe rivelata molto utile.

Molto spesso gli investitori si basano sulla loro esperienza con altri tipi di strategie azionarie per cercare di trarre conclusioni applicabili allo spazio tematico, ; quindi le valutazioni e i fondamentali vengono discussi come metodo per determinare quando puntare su tali strategie. Riteniamo che questo potrebbe non essere l'approccio migliore e che concentrarsi sulle valutazioni di un tema potrebbe essere dannoso per il potenziale a lungo termine degli investimenti tematici, in quanto potrebbe significare lasciarsi sfuggire i periodi di forte sovraperformance.

L'intelligenza artificiale nel 2023 ci offre un esempio. Chiaramente, molti titoli legati all'IA hanno beneficiato del lancio di ChatGPT a novembre 2022 e hanno registrato performance stellari. In seguito a questa notizia, tutti i titoli legati all'IA hanno guadagnato terreno. Nvidia, ad esempio, ha ottenuto il 237,8% dal 30 novembre 2022 (data di lancio di ChatGPT) al 31 agosto 2023. Osservando la Figura 3, abbiamo cercato di collegare la performance di Nvidia nel 2023 ai suoi fondamentali. Ovviamente, tale performance non è stata "trainata da Nvidia", non è stata il risultato di fondamentali particolarmente interessanti.

Figura 5: L'impatto del lancio di ChatGPT sulla performance di Nvidia



Fonti: WisdomTree, Bloomberg. Dicembre 2023 - agosto 2023. I rendimenti sono calcolati in USD. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.

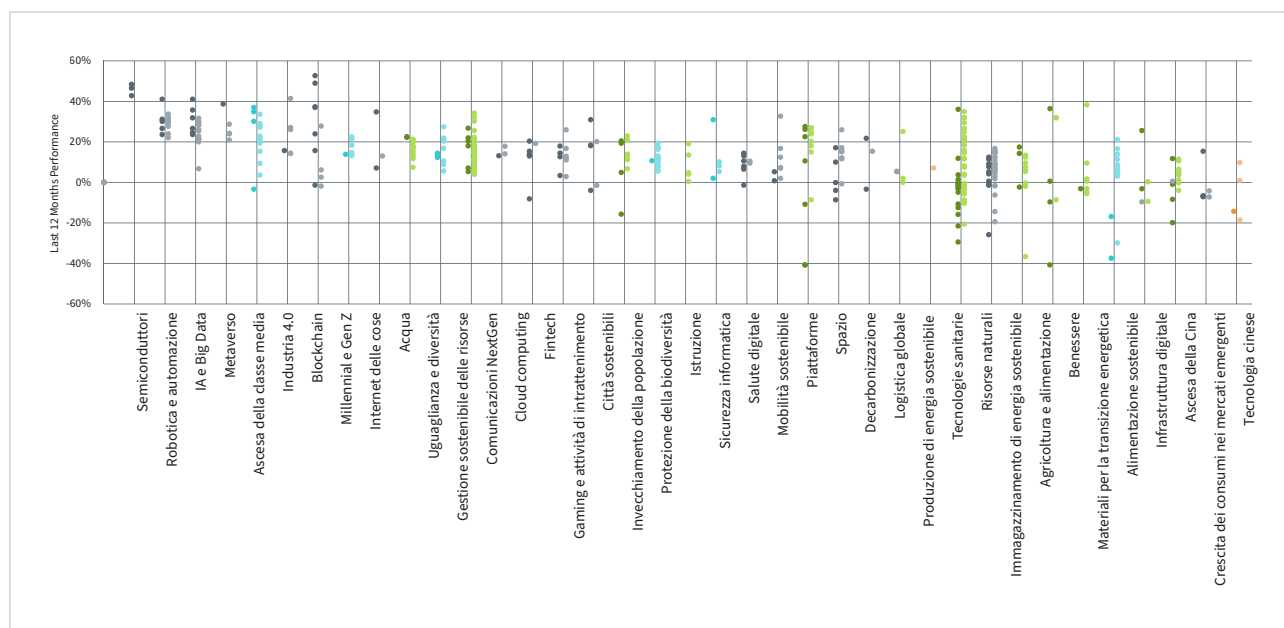
In fin dei conti, i temi sono guidati da fattori diversi in momenti diversi, che vanno dai cambiamenti normativi ai progressi tecnologici. Tali fattori hanno un impatto significativamente maggiore sulla performance rispetto ai fondamentali delle aziende pertinenti.

La selezione dei titoli tematici

La selezione dei titoli tematici, ovvero la scelta dei titoli all'interno di ciascun tema, è essenziale per sfruttare appieno il potenziale dei relativi investimenti. Sebbene il lavoro dei gestori degli investimenti consista solitamente nel selezionare i titoli migliori all'interno di un gruppo ben definito di società (titoli azionari delle small-cap statunitensi o titoli azionari delle large-cap dei mercati emergenti), per gli investimenti tematici è innanzitutto necessario riuscire a identificare tale gruppo di titoli. In altre parole, devono individuare anche quali società hanno un legame reale e fondamentale con il successo di un tema e quali no. Solitamente, si tratta di un compito per il quale non dispongono di un'adeguata preparazione, in quanto non hanno conoscenze tecniche o esperienza in materia. Questo porta, tra l'altro, a un marcato disaccordo nella selezione dei titoli e a variazioni tra i gestori di portafogli. Come discusso a lungo (DEBRU & KURAMSHINA, aprile 2021), il risultato è un'ampia dispersione delle performance tra strategie che dovrebbero investire nello stesso tema.

La Figura 6 mostra la performance degli ultimi 12 mesi di tutti gli ETF (exchange-traded fund) e i fondi aperti con sede in Europa per un determinato tema d'investimento. In ognuno dei temi riportati di seguito, il differenziale di rendimento tra il fondo con la performance migliore e quello con la performance peggiore è elevato. Il costo opportunità legato alla scelta del fondo tematico sbagliato, anche all'interno di un tema ben definito come l'intelligenza artificiale o le tecnologie sanitarie, può essere molto alto.

Figura 6: Dispersione delle performance degli ultimi 12 mesi degli ETF e dei fondi aperti con sede in Europa tra i vari temi d'investimento



Fonti: WisdomTree, Morningstar, Bloomberg. Dal 30 giugno 2022 al 30 giugno 2023. I rendimenti sono calcolati in USD su base mensile. Vengono presi in considerazione solo i fondi attivi per l'intero periodo e classificati nei 14 temi d'investimento in alto. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Questo risultato sconvolgente evidenzia l'importanza della selezione dei titoli relativi alle tematiche. In “ (DEBRU & KURAMSHINA, aprile 2021)” abbiamo proposto dei passaggi chiari per selezionare i titoli e costruire un sottoportafoglio monotematico nell'ambito di un portafoglio multitematico. Il nostro metodo si basa sulla costruzione di un portafoglio diversificato e guidato da esperti, composto da società pure play con una bassa sovrapposizione con il Nasdaq 100 o con le mega-cap tecnologiche consolidate. In basso illustriamo i cinque elementi costitutivi intuitivi che, a nostro avviso, rappresentano tasselli essenziali per la costruzione di portafogli tematici vincenti nel lungo periodo:

+ Chiarezza del tema

Il sottoportafoglio mira a cogliere i benefici di un tema ben definito. È appositamente progettato per concentrarsi su quel tema.

+ Competenza

Il sottoportafoglio si avvale delle competenze necessarie per individuare le società che offrono esposizione a un tema e trarre il massimo beneficio dalla sua ulteriore proliferazione.

+ Purezza dell'esposizione

Il sottoportafoglio si concentra sulle società pure play e sulle aziende, all'interno dell'ecosistema di un determinato tema, che si prevede possano trarre i maggiori benefici dall'ulteriore evoluzione dei temi e dalla loro crescente adozione. Allo stesso tempo, il sottoportafoglio riduce l'esposizione alle società impegnate nel tema solo sporadicamente.

+ Differenziazione

La sovrapposizione del sottoportafoglio con i benchmark azionari tradizionali è minima. Gli investimenti nelle attuali mega-cap sono ridotti al minimo per migliorare il potenziale di crescita a lungo termine. Il sottoportafoglio è inoltre molto differenziato rispetto ad altri sottoportafogli che si concentrano su temi affini.

+ Trasparenza, investibilità e disciplina

Il sottoportafoglio viene costituito in modo da risultare scalabile e liquidabile. La disciplina nel processo di investimento e la coerenza temporale sono fondamentali per gestire le interazioni con il resto del portafoglio multitematico.

Conclusione

Costruendo strategie tematiche basate su questi tre livelli di generazione di alfa, è possibile offrire un approccio unico all'investimento tematico che consente agli investitori di accedere alla crescita a lungo termine attraverso un portafoglio studiato di temi e una selezione di titoli guidata da esperti in ciascuno di essi. Gli investitori traggono inoltre vantaggio dall'allocazione tattica ai diversi temi nel corso del tempo, per adattarsi alle condizioni di mercato correnti. Questo approccio rappresenta una valida alternativa ad altre strategie multitematiche o ai fondi growth tradizionali, in quanto offre esposizione a un paniere diversificato di società emergenti e in crescita, piuttosto che a mega-cap tecnologiche consolidate.

Principali insegnamenti



Ottica tematica: un filtro potente

L'utilizzo di un'ottica tematica per analizzare i titoli permette di individuare e investire precocemente nei futuri vincitori.



Il controllo delle allocazioni tematiche permette di evitare la concentrazione.

L'allocazione del capitale a ciascun tema consente un ulteriore livello di diversificazione. Allocare capitale solo sui titoli azionari può nascondere delle insidie, in quanto la maggior parte dei titoli potrebbe essere legata agli stessi temi sottostanti.



Il momentum è un alleato

I temi e i relativi titoli sono fortemente influenzati dalle notizie. Sebbene sia impossibile anticipare gli eventi o le scoperte tecnologiche, seguire i trend è un'ottima mossa per cogliere queste ondate.



L'eccesso di fiducia è un peccato capitale

Nel lungo periodo, la performance è determinata da appena il 4% dei titoli. In un determinato momento, solo uno o due temi sono attivi. È impossibile ottenere una selezione perfetta o un tempismo perfetto. L'umiltà e la diversificazione sono gli elementi chiave per il successo.



La selezione esperta dei titoli è d'obbligo

Concentrarsi sulle società pure play, sempre tra le mega-cap, è uno dei principali motori della sovraperformance a lungo termine.



La tematica è strategica

L'investimento tematico come fonte di crescita del portafoglio nel lungo periodo è una partecipazione strategica. Le simulazioni storiche indicano un'allocazione del 30% nel comparto azionario.

WisdomTree Megatrend Strategy

Da sempre, noi di WisdomTree ci impegniamo ad allargare i confini delle strategie d'investimento. Dal 2018, la nostra attenzione si concentra sullo sviluppo di strategie tematiche individuali, affinando le nostre competenze con ricerche e approfondimenti tematici. Oggi, edificando su queste fondamenta e sulle nostre relazioni con partner esperti in materia, siamo orgogliosi di presentare una nuova dimensione nel settore degli investimenti. Si tratta di una strategia multitematica unica, differenziata, diversificata e con una crescita elevata, progettata per sfruttare efficacemente il potenziale di crescita a lungo termine dei megatrend: [la WisdomTree Megatrend Strategy](#).

Informazioni importanti

Comunicazioni di marketing emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"):

Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland.

Comunicazioni di marketing emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE: Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito.

Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta.

Solo per clienti professionali. Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite a titolo meramente informativo e non costituiscono né un'offerta di vendita né una sollecitazione di un'offerta di acquisto di titoli o azioni. Il presente documento non deve essere utilizzato come base per una qualsiasi decisione d'investimento. Gli investimenti possono aumentare o diminuire di valore e si può perdere una parte o la totalità dell'importo investito. Le performance passate non sono necessariamente indicative di performance future. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente.

L'applicazione di regolamenti e leggi fiscali può spesso portare a una serie di interpretazioni diverse. Eventuali punti di vista o opinioni espresse in questa comunicazione rappresentano le opinioni di WisdomTree e non devono essere interpretate come consulenza normativa, fiscale o legale. WisdomTree non fornisce alcuna garanzia o dichiarazione circa l'accuratezza di qualsiasi punto di vista o opinione espressa in questa comunicazione. Qualsiasi decisione di investimento dovrebbe essere basata sulle informazioni contenute nel prospetto appropriato e dopo aver richiesto una consulenza finanziaria, fiscale e legale indipendente.

Il presente documento non è, e in nessun caso deve essere interpretato come, una pubblicità o qualsiasi altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni o titoli negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli Stati Uniti. Né il presente documento né alcuna copia dello stesso devono essere acquisiti, trasmessi o distribuiti (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti.

Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei

rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti, accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto.



WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330