

# IL CLOUD COMPUTING OGGI RAPPRESENTA UN MERCATO IMPORTANTE NELL'AMBITO DEL SETTORE TECNOLOGIA

Agosto 2020

L'universo del cloud computing ha attirato grande attenzione. Dal punto di vista della crescita, l'interesse è decisamente motivato<sup>1</sup>:

- + Le aziende dei software distribuiti come servizio (Software-as-a-Service o SaaS) hanno superato un fatturato annuo di 100 miliardi di USD nel 2019. A guidare la quota di mercato delle vendite SaaS sono state Microsoft, Salesforce, Adobe, SAP e Oracle. È rimarchevole soprattutto il fatto che le entrate SaaS rappresentino solo il 20% del mercato totale dei software aziendali. Il margine di crescita è quindi ancora molto ampio.
- + Le aziende delle infrastrutture distribuite come servizio (Infrastructure-as-a-Service o IaaS) hanno superato un fatturato annuo di 100 miliardi di USD nel 2019. Amazon Web Services (AWS) continua a dominare questa fetta di mercato ma Microsoft Azure sta guadagnando terreno. Alla pubblicazione degli utili di Microsoft, il 22 luglio 2020, l'azienda ha dichiarato che le loro operazioni di cloud commerciale stanno raggiungendo entrate annue per circa 50 miliardi di USD<sup>2</sup>.
- + Una delle statistiche che riteniamo più interessanti riguarda il fatto che il 94% di tutte le imprese già si avvale di un servizio in cloud. Secondo le stime, il software cloud rappresenterà oltre il 50% di tutti i software aziendali entro il 2025 e oltre l'80% di tutti i software aziendali entro il 2030.

## IL SOFTWARE SI STA MANGIANDO IL MONDO (E IL CLOUD SI STA MANGIANDO IL SOFTWARE)

Nell'agosto del 2011, Marc Andreessen, noto informatico e imprenditore della Silicon Valley, ha scritto la frase "il software si sta mangiando il mondo" in un articolo pubblicato sul Wall Street Journal<sup>3</sup>. Anche allora, ormai quasi nove anni fa, era chiaro che le aziende della Silicon Valley puntavano sempre di meno alla consegna di un "prodotto" fisico e sempre di più all'elaborazione di un qualche tipo di software tramite internet.

Un trend particolare che troviamo molto interessante riguarda le grandi aziende che stanno cambiando i propri modelli di business per passare al cloud. In effetti, sfido chiunque ci stia leggendo in questo momento a trovare una società di software che oggi non usi un modello di delivery basato sul cloud. I vantaggi per il cliente e la società di software sono notevoli.

<sup>1</sup> Fonte: Deeter et al. "State of the Cloud 2020." [Bessemer Venture Partners](#). Aprile 2020.

<sup>2</sup> Fonte: Tilley, Aaron. "Microsoft Revenue Surges though Cloud Growth Slows." [WSJ](#). 22 Luglio 2020.

<sup>3</sup> Fonte: Andreessen, Marc. "Why Software is Eating the World." [Wall Street Journal](#). 20 Agosto 2011.

- + Il **cliente** non deve sostenere ingenti costi up-front e può invece scegliere di sottoscrivere dei software che saranno impiegati nel corso del tempo. Talora i pagamenti possono anche dipendere dall'effettivo uso del prodotto.
- + La **società di software** riceve flussi di entrate regolari, sulla base delle sottoscrizioni, anziché dovere continuamente cercare di convincere i clienti ad acquistare nuove versioni del prodotto e ciò scoraggia inoltre l'uso di versioni gratuite o piratate del software.

### COME COSTRUIRE UNA STRATEGIA D'INVESTIMENTO SUL CLOUD

Quando si costruisce una strategia per catturare un potenziale mega-trend, come il cloud computing, ci sono alcune importanti considerazioni da fare:

- 1 **Purezza dell'esposizione:** i mega-trend non sono settori; quindi, di solito, non esiste un campo prestabilito da usare in un database per "filtrare tutte le società" che rientrano in quel paradigma. E' dunque necessario un processo credibile e sostenibile per costruire sia il gruppo iniziale di esposizioni nelle aziende che per poi continuare a garantire l'aderenza della strategia complessiva al mega-trend realmente in atto, evitando la migrazione verso una strategia differente.
- 2 **Differenziazione dai competitor o dai benchmark esistenti:** si tratta semplicemente d'individuare una strategia "tech" disponibile ad un costo contenuto. Gli indici S&P 500 Information Technology, MSCI World Information Technology e Nasdaq 100 sono tre esempi rilevanti. Inoltre, sono pochissimi i mega-trend interessanti con un solo indice o strategia volti a fornire esposizione su di essi: il motivo dell'interesse attorno a queste strategie potenzialmente dirompenti è che attirano l'attenzione. Alcune strategie si focalizzano su approcci algoritmici o "rule-based" per selezionare e ponderare le aziende, mentre altre ricorrono alle valutazioni di esperti per contribuire al processo di selezione delle imprese.
- 3 **Flessibilità e competenza per evolvere al passo con il mega-trend:** con la maggior parte dei mega-trend, la speranza degli investitori è quella di accedere ad una crescita trasformativa. Ciò significa che la natura delle aziende sottostanti e dei modelli di business può evolvere rapidamente. Da un lato, l'investitore potrebbe non volere la migrazione della strategia dal mega-trend specificato ma, al contempo, se il trend stesso evolvesse in una certa direzione, potrebbe avere senso evolvere con esso e mostrare il giusto grado di flessibilità.

Purtroppo, come spesso accade con gli investimenti, non ci sono risposte giuste o sbagliate di fronte a considerazioni di questo tipo quanto piuttosto l'importanza di capire il processo decisionale e i relativi rapporti costo-opportunità.

### CONFRONTO DEGLI INDICI ESISTENTI VOLTI A GUADAGNARE ESPOSIZIONE SUL CLOUD COMPUTING

Ad un livello alto, abbiamo preso in considerazione gli indici seguenti:

- + **BVP Nasdaq Emerging Cloud Index:** l'indice Nasdaq è partner di Bessemer Venture Partners (BVP) e può così beneficiare della competenza che BVP ha costruito in decenni di analisi di aziende cloud-based.
- + **ISE CTA Cloud Computing Index:** l'indice ISE è partner di Consumer Technology Association (CTA) e può così beneficiare della competenza che CTA ha sviluppato nell'analisi delle aziende del settore tecnologia.
- + **Solactive Cloud Technology Index:** l'indice Solactive fa riferimento ad un algoritmo che usa le tecniche di elaborazione del linguaggio naturale per selezionare e classificare le società che si ritiene abbiano livelli di esposizione appropriate al cloud computing. I documenti della metodologia non fanno riferimento ad un partner esterno con le competenze di un'azienda del settore tecnologia o del cloud computing.

Di seguito, abbiamo incluso delle descrizioni dei dettagli più critici della metodologia per ognuno di questi indici. Fattore di rilievo, tutti i dettagli sono consultabili nei rispettivi documenti sulla metodologia creati da ognuno dei provider dell'indice.

#### BVP Nasdaq Emerging Cloud Index<sup>4</sup>

Bessemer Venture Partners (BVP) è un'azienda che vanta delle solide competenze nelle società di software cloud-based e un track record impressionante negli investimenti in fase iniziale del suo portafoglio di capitali di rischio. Pertanto, la sua guida esperta è essenziale nella metodologia di questo specifico indice:

- + **Industria:** BVP controlla il grado di purezza dell'esposizione nelle aziende cloud-based analizzando direttamente le entrate che l'emittente del titolo ricava dai prodotti software per le aziende. Questi prodotti devono essere forniti ai clienti tramite un modello di delivery via cloud o presentano un modello economico cloud dietro la propria value proposition.
- + **Crescita delle entrate:** BVP guida l'esposizione verso le società growth con le entrate più alte. Richiede una crescita delle entrate di almeno il 15% negli ultimi due interi anni fiscali per le nuove componenti e di almeno il 7% in uno degli ultimi due anni fiscali per i titoli già inclusi.

Le componenti dell'Indice sono equally weighted e il processo di ribilanciamento che guida la selezione (o l'estromissione) delle aziende si verifica due volte l'anno, a febbraio e ad agosto.

#### ISE CTA Cloud Computing Index<sup>5</sup>

La Consumer Technology Association (CTA) classifica le aziende in quanto appartenenti al segmento del cloud computing e, inoltre, le classifica ulteriormente in base a tre categorie principali:

- + **Infrastructure-as-a-Service (IaaS):** le aziende che producono le infrastrutture del cloud computing (server, storage e network) come un servizio on-demand.
- + **Platform-as-a-Service (PaaS):** le aziende che producono piattaforme per la creazione di software sotto forma di virtualizzazione, middleware e/o sistemi operativi, poi rilasciati via internet.
- + **Software-as-a-Service (SaaS):** le aziende che producono applicazioni software tramite internet, consentendo alle altre imprese di condurre le proprie operazioni usando queste applicazioni.

Il processo di valutazione avviene su base trimestrale, ossia a marzo, giugno, settembre e dicembre. Secondo la classificazione di cui sopra della CTA, ogni azienda è definita operativa nell'ambito IaaS, PaaS o SaaS. Fattore interessante, un'azienda può essere operativa in più di una, o addirittura in tutte e tre, le categorie.

Il punto critico è che il segmento IaaS riceve il triplo dell'enfasi del segmento SaaS, mentre il PaaS riceve il doppio dell'enfasi del segmento SaaS. La ponderazione dell'Indice è pensata in maniera tale per cui:

- + Ogni società riceve il Punteggio IaaS, un Punteggio PaaS e un Punteggio SaaS pari a 0 (nessun coinvolgimento nella categoria) o ad 1 (coinvolgimento nella categoria).
- + Tali punteggi vengono poi utilizzati per computare il Punteggio cloud di ogni società:  
$$\text{Punteggio cloud} = 3 \text{ volte il Punteggio IaaS} + 2 \text{ volte il Punteggio PaaS Score} + 1 \text{ volta il Punteggio SaaS.}$$
- + Infine, ogni azienda riceve una ponderazione uguale al suo punteggio diviso per la somma dei punteggi di tutti i punteggi delle aziende dell'indice. Ciò, in sostanza, significa che ogni società ottiene una ponderazione tra sei diverse ponderazioni possibili.

<sup>4</sup> Fonte: BVP Nasdaq Emerging Cloud Index Methodology, aggiornata all'ottobre 2018.

<sup>5</sup> Fonte: ISE CTA Cloud Computing Index Methodology, aggiornata al luglio 2019.

L'approccio pertanto è di tipo equal-weight, per cui la struttura del coinvolgimento di un'azienda nel cloud computing rappresenta una variabile essenziale nell'influenzare la ponderazione nell'indice. Viene applicato un limite massimo del 4,5% per singolo titolo, al fine di mitigare il rischio di un'ampia esposizione ad una sola azienda. Se più di 80 aziende inizialmente hanno le caratteristiche per essere incluse nell'indice, l'approccio classificherà i titoli solo all'interno della categoria SaaS e solo le aziende top saranno incluse, così che il numero complessivo delle aziende nell'indice sarà uguale a 80.

### **Solactive Cloud Technology Index<sup>6</sup>**

#### **Processo di selezione**

Lo screening delle società tramite le informazioni rese disponibili al pubblico, come ad esempio i siti web finanziari, i motori di ricerca o le pubblicazioni aziendali, impiega un algoritmo per l'elaborazione del linguaggio naturale. Impiegando parole che descrivono il tema dell'indice, l'algoritmo individua le aziende che hanno o dovrebbero avere una significativa esposizione nel campo del cloud computing.

In seguito, l'algoritmo classifica queste aziende a seconda della frequenza con cui si fa riferimento alla medesima in relazione alle parole specifiche. Le aziende vengono riviste per garantirne la rilevanza rispetto al tema dell'indice sulla base delle operazioni legate all'attività. Quelle che non mostrano un'esposizione rilevante rispetto all'attività dell'indice vengono rimosse in questa fase. Le aziende rimanenti sono poi riclassificate e le prime 50 diventano le componenti finali.

#### **Processo di ponderazione**

Ogni giorno di selezione, le componenti vengono ponderate a seconda della capitalizzazione di mercato del flottante libero, in base i seguenti vincoli:

- + La ponderazione massima di un titolo è del 4,0%.
- + La ponderazione minima di un titolo è dello 0,2%.
- + Ogni ponderazione in eccesso che risulti dall'implementazione di tali vincoli è ridistribuita in misura proporzionale.

Ora, anche se esaminare i documenti della metodologia è utile e importante, analizzare alcune delle principali caratteristiche che risultano da questi processi può essere ancora più istruttivo. A seconda dell'accesso ai dati, è talora possibile fare riferimento a dati correlati all'Indice; mentre altre volte è necessario usare dati che si riferiscono a un fondo il quale si pone come obiettivo dichiarato la replica di quell'Indice sottostante. Il Grafico 1 esplicita chiaramente questa connessione tra gli Indici e i fondi che li replicano.

---

<sup>6</sup> Fonte: Index Guideline: Solactive Cloud Technology Index, vers. 1.1, 7 agosto 2018.

GRAFICO 1: INDICI E FONDI FOCALIZZATI SUL MEGA-TREND DEL CLOUD COMPUTING

Nome del fondo	Ticker del fondo	Data di lancio del fondo	Coefficiente di spesa del fondo	Indice sottostante del fondo
WisdomTree Cloud Computing UCITS ETF	WCLD	06-Sett-19	0,40%	BVP Nasdaq Emerging Cloud Index
First Trust Cloud Computing UCITS ETF	FSKY	28-Dic-18	0,60%	ISE CTA Cloud Computing Index
HAN-GINS Cloud Technology UCITS ETF	SKYY	10-Ott-18	0,59%	Solactive Cloud Technology Index

Fonte: Bloomberg

### ILLUSTRAZIONE 1: LE PRIME 10 PARTECIPAZIONI

Durante l'ultimo decennio circa, gli investitori di tutto il mondo hanno acquisito maggiore familiarità con un certo numero di aziende. Amazon, Alphabet (casa madre di Google), Microsoft ed Apple oggi costituiscono ciascuna da sola mille miliardi di dollari USA di capitalizzazione di mercato<sup>7</sup>. Anche se è fuor di dubbio che alcune di queste aziende rappresentano player di primo piano nel mondo del cloud computing, si tratta anche di holding di rilievo in MOLTISSIME strategie d'investimento ed è possibile accedervi individualmente con facilità. Per illustrare il punto<sup>8</sup>:

- + Nell'indice MSCI World Information Technology, Apple rappresentava il 19,77% e Microsoft il 15,74%. Gli investitori interessati ad Amazon trovano una ponderazione del 27,2% nell'indice MSCI World Consumer Discretionary, mentre per quelli interessati ad Alphabet, l'indice MSCI World Communication Services mostra una ponderazione superiore al 23%, con accesso in due diverse classi azionarie.
- + Per gli operatori "infastiditi" dall'evidente difficoltà posta da alcune delle più recenti riclassificazioni del Settore GICS, l'indice Nasdaq 100 rappresenta un approccio che include tutte queste società all'interno di un solo indice.

In conclusione, gli investitori non hanno bisogno di una strategia focalizzata sul mega-trend del cloud computing per individuare queste aziende, in quanto esse occupano già da un decennio posizioni influenti nella maggior parte dei benchmark sia statunitensi che mondiali.

Dal Grafico 2 emerge che:

- + Il WisdomTree Cloud Computing UCITS ETF non aveva nelle prime 10 posizioni nessuno dei colossi aziendali con capitalizzazioni di mercato da migliaia di miliardi di dollari.
- + Il First Trust Cloud Computing UCITS ETF aveva esposizioni in Microsoft, Amazon e Alphabet come prime dieci posizioni. Queste società operano significativamente nell'ambito del cloud computing ma, come menzionato, possono essere rinvenute in molte strategie d'investimento.
- + L'HAN-GINS Cloud Technology UCITS ETF aveva esposizioni su Microsoft, Amazon, Alphabet e Apple, con Apple e Amazon nelle prime dieci posizioni al 31 luglio 2020.
- + Da notare anche che Alibaba era stata inclusa con una posizione significativa sia nel First Trust Cloud Computing UCITS ETF che nell'HAN-GINS Cloud Technology UCITS ETF.

<sup>7</sup> Fonte: Bloomberg, dati al 31 luglio 2020.

<sup>8</sup> La fonte dell'elenco puntato è Bloomberg, con dati al 31 luglio 2020.

GRAFICO 2: CONFRONTO FRA LE PRIME 10 PARTECIPAZIONI, AL 31 LUGLIO 2020

WisdomTree Cloud Computing UCITS ETF		First Trust Cloud Computing UCITS ETF		HAN-GINS Cloud Technology UCITS ETF	
Nome della società	Ponderazione	Nome della società	Ponderazione	Nome della società	Ponderazione
FASTLY INC - CLASS A	5,60%	AMAZON.COM INC	4,67%	TWILIO INC - A	4,78%
ZOOM VIDEO COMMUNICATIONS-A	3,35%	ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	4,36%	SAP SE	4,35%
DOCUSIGN INC	3,28%	MICROSOFT CORP	4,03%	APPLE INC	4,35%
ZSCALER INC	3,19%	FASTLY INC - CLASS A	4,03%	AMAZON.COM INC	4,30%
TWILIO INC - A	3,02%	ALPHABET INC-CL A	3,74%	ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	4,22%
WIX.COM LTD	2,85%	ORACLE CORP	3,71%	EQUINIX INC	4,21%
DATADOG INC - CLASS A	2,76%	ARISTA NETWORKS INC	3,34%	NVIDIA CORP	4,17%
CLOUDFLARE INC - CLASS A	2,66%	VMWARE INC-CLASS A	3,23%	SPLUNK INC	4,07%
SHOPIFY INC - CLASS A	2,61%	MONGODB INC	2,96%	CISCO SYSTEMS INC	3,89%
2U INC	2,56%	CENTURYLINK INC	2,95%	SALESFORCE.COM INC	3,86%
Totale delle top 10	31,89%	Totale delle top 10	37,02%	Totale delle top 10	42,19%

Fonte: Bloomberg, dati estratti tramite la funzione PORT; di conseguenza i dati provenienti da altre fonti potrebbero differire leggermente. **La performance passata non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

### Illustrazione 2: quantificazione delle posizioni comuni con gli indici S&P 500 Information Technology, MSCI World Information Technology e Nasdaq 100.

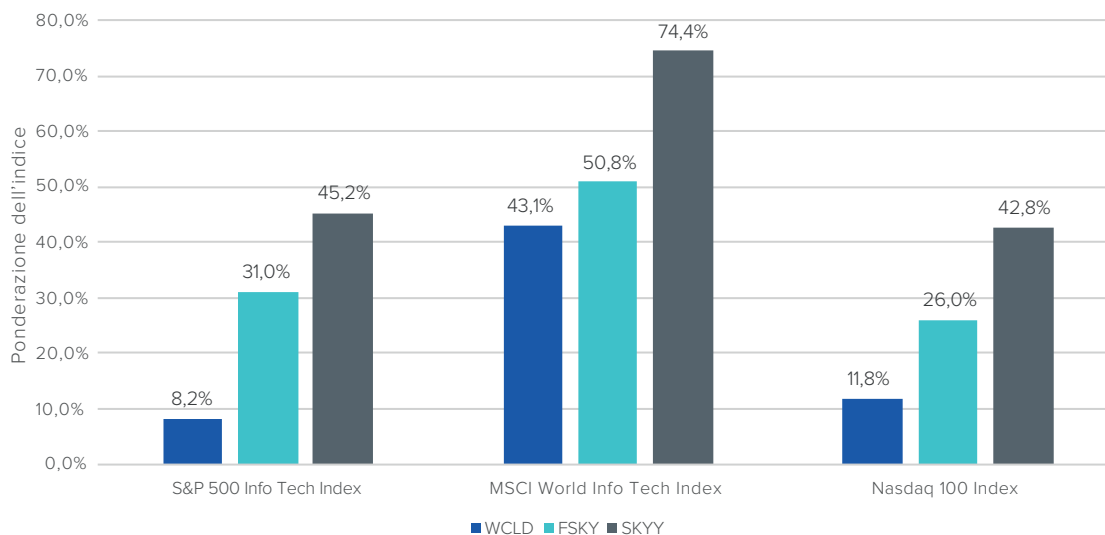
E' poi possibile approfondire ancora l'analisi, spingendosi oltre la sola visualizzazione delle prime 10 posizioni: possiamo guardare le strategie complete di tutte le partecipazioni e porre qualche semplice domanda:

- 1 Qual è la ponderazione della strategia in titoli presenti anche nell'indice S&P 500 Information Technology Index?
- 2 Qual è la ponderazione della strategia in titoli presenti anche nell'indice MSCI World Information Technology Index?
- 3 Qual è la ponderazione della strategia in titoli presenti anche nell'indice Nasdaq 100 Index?

Il Grafico 3 illustra le risposte.

- + SKYY aveva le esposizioni più elevate nelle aziende presenti nei tre indici di cui sopra.
- + WCLD aveva le esposizioni più basse ed era dunque quello meno simile ai tre indici di cui sopra.
- + Il punto non è se sia un bene o un male avere queste posizioni negli indici ma piuttosto che più una strategia è simile agli indici più difficile sarà convincere l'investitore che quest'ultima rappresenta un approccio differenziato, basato sul "mega-trend", e non un altro "benchmark tech."

GRAFICO 3: PONDERAZIONE DEI TITOLI RAPPRESENTATI IN COMUNE COME "BENCHMARK TECH", AL 31 LUGLIO 2020



Fonte: Bloomberg, dati estratti tramite la funzione PORT; di conseguenza i dati provenienti da altre fonti potrebbero differire leggermente. **La performance passata non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

### Illustrazione 3: esposizione sulle dimensioni della capitalizzazione di mercato

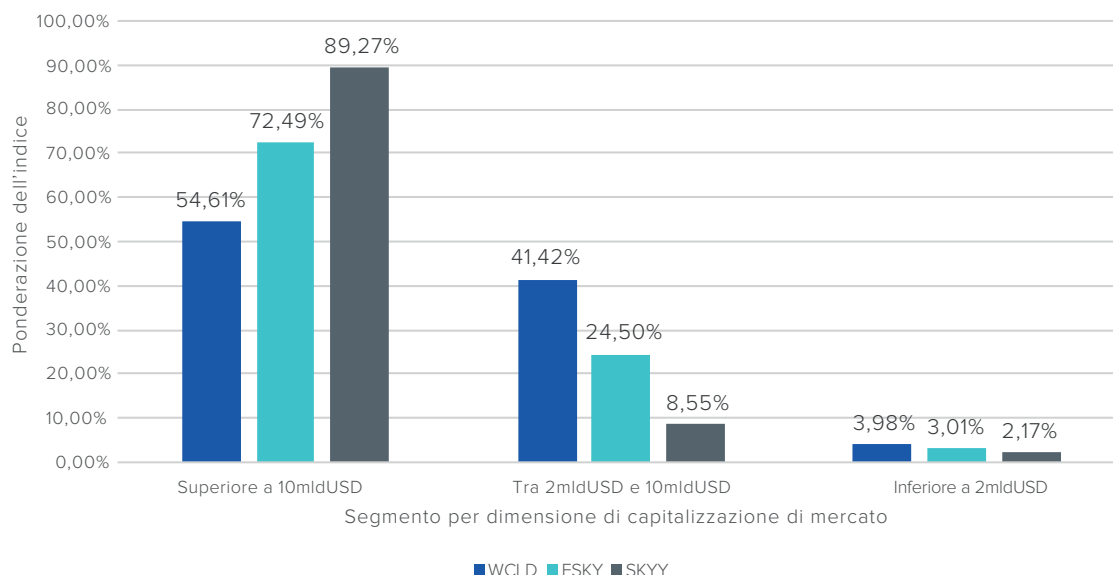
In una data strategia, l'esposizione ai titoli di large cap, mid cap e small cap può essere molto indicativa della costruzione sottostante. Ad esempio:

- + Un approccio ponderato sulla capitalizzazione di mercato dovrebbe attribuire un peso maggiore alle aziende di grandi dimensioni, mentre un approccio equally weighted potrebbe rivelarsi più esposto sulle mid e le small cap.
- + La capitalizzazione di mercato è anche, per molti aspetti, un fattore predittivo della solidità e della maturità delle aziende. Le aziende di maggiori dimensioni hanno infatti già definito i propri modelli di business e la base di clienti, mentre le aziende più piccole si trovano ad uno stadio antecedente nei rispettivi cicli vitali.

Il Grafico 4 illustra subito con chiarezza alcuni di questi fattori.

- + Il WCLD replica il BVP Nasdaq Emerging Cloud Index, che segue un approccio equally weighted. Per questo può avere la tendenza ad attribuire una ponderazione maggiore alle mid e small cap nello spettro delle dimensioni per capitalizzazione di mercato. L'Indice è anche focalizzato esclusivamente sulle aziende le cui entrate provengono principalmente dal modello di business basato sul cloud. Poiché ciò rappresenta un trend nuovo e in crescita, molte di queste aziende sono nuove e potrebbero non avere capitalizzazioni di mercato di decine o centinaia di miliardi, in dollari USA.
- + L'FSKY replica l'ISE CTA Cloud Computing Index. Le ponderazioni delle società nell'indice sono determinate sulla base delle classificazioni della CTA riguardo al tipo di modello di attività cloud che ogni azienda rappresenta. A volte, ciò può portare ad attribuire un'ingente ponderazione nelle aziende di più grandi dimensioni ma altre volte ciò potrebbe orientare maggiormente verso le mid o le small cap.
- + L'SKYY replica il Solactive Cloud Technology Index, ponderato sulla base della capitalizzazione di mercato. Non è un caso che questo approccio attribuisca la ponderazione maggiore alle società più grandi.

**GRAFICO 4: ESPOSIZIONI SULLA DIMENSIONE DELLA CAPITALIZZAZIONE DI MERCATO, AL 31 LUGLIO 2020**



Fonte: Bloomberg, dati estratti tramite la funzione PORT; di conseguenza i dati provenienti da altre fonti potrebbero differire leggermente. **La performance passata non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

### Illustrazione 3: la questione centrale del cloud computing oggi: crescita delle vendite vs. valorizzazione

Quando invece si valutano realtà aziendali meno mature talora è più utile considerare i trend delle vendite anziché quelli degli utili. Nell'universo del cloud spesso può essere necessario sostenere costi iniziali elevati per informare i clienti dell'esistenza di nuove piattaforme e tipologie di software. Tuttavia, queste aziende beneficiano anche della viscosità delle entrate derivanti dalle sottoscrizioni. Inoltre, è importante avere familiarità con alcune delle funzioni che queste piattaforme coadiuvano:

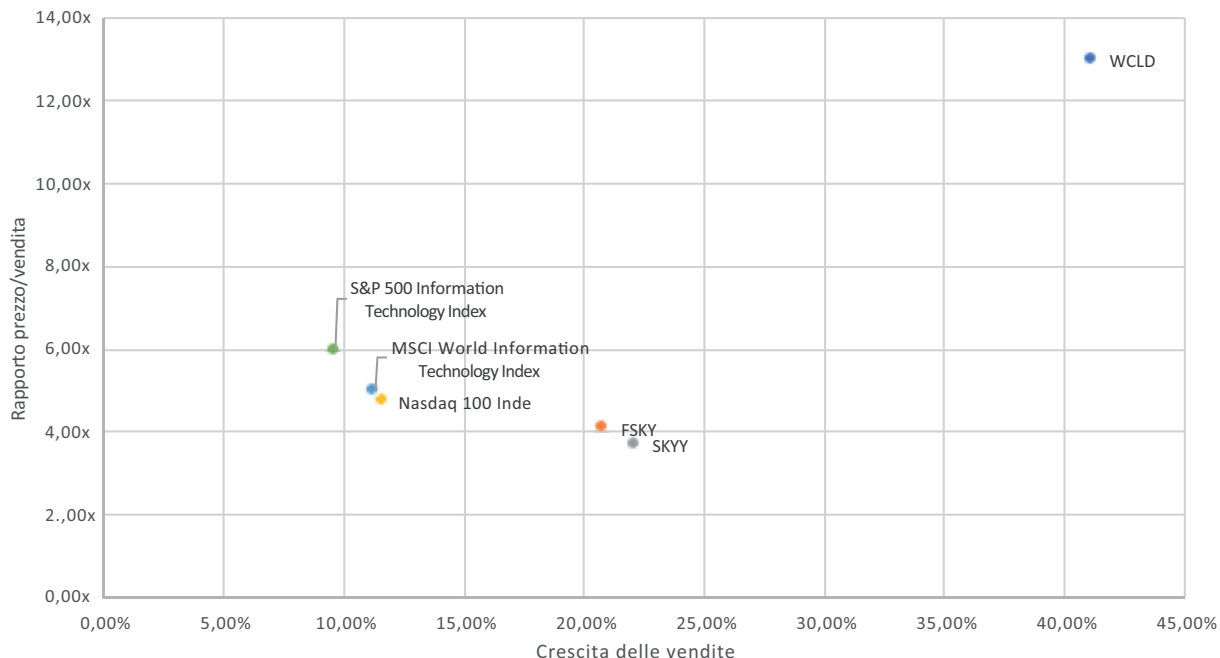
- + Le aziende del segmento cloud che offrono software d'ausilio alla contabilità o alle imposte, come ad esempio un'azienda che deve raccogliere una certa somma di imposte sulle vendite, tenderebbero a riportare cancellazioni massicce a causa delle condizioni economiche. Le imposte sono necessarie in condizioni di crescita e le alternative, come ad esempio assumere più persone per eseguire il compito, di solito non sono economiche nel lungo periodo.
- + Le società del settore cloud che contribuiscono alla cybersecurity danno una certa tranquillità ai Responsabili della tecnologia e potrebbero verificarsi rischi per la carriera associati all'annullamento del servizio e all'aumento del rischio di una futura violazione della sicurezza, qualora avvenisse.
- + Una volta che i professionisti delle Risorse umane avranno adottato il processo di implementazione dei software cloud-based per aiutare i dipendenti con le buste paga e i benefit aziendali è difficile immaginare un ritorno ad approcci più manuali o che richiedano un maggiore coinvolgimento di forza-lavoro umana.

Questi sono solo alcuni esempi delle soluzioni offerte attualmente dalle aziende di software cloud-based. È essenziale ricordare che, all'inizio, potrebbe essere difficile acquisire la riconoscibilità e la fiducia necessarie a spingere i clienti ad adottare i propri servizi. Una volta superato questo primo ostacolo, però, non si tratterà di avere ottenuto un singolo acquisto. Il cliente avrà tutta la vita per scegliere questi prodotti e gli acquisti potranno protrarsi nel corso di diversi anni.

Il Grafico 5 illustra i dati di crescita delle vendite, in media ponderata, delle diverse strategie insieme a benchmark più ampi del settore tecnologia. Questi dati si trovano lungo l'asse orizzontale. Abbiamo poi misurato la valorizzazione, sulla base del rapporto prezzo/vendita, riportandola sull'asse verticale.

- + Il WCLD replica i rendimenti dell'Indice BVP Nasdaq Emerging Cloud, esaminando le componenti alla ricerca di livelli minimi di crescita delle entrate nel corso di ogni ribilanciamento semestrale. Quando si esaminano caratteristiche come le entrate è naturale che si decida di ricorrere a parametri più stringenti rispetto ad altre strategie che non eseguono uno screening specifico nello stesso modo. La crescita media ponderata delle entrate anno su anno ha superato il 40%, al momento della misurazione avvenuta il 31 luglio 2020. Una percentuale considerevolmente superiore a quella di qualunque altra strategia illustrata nel Grafico 5.
- + L'FSKY replica i rendimenti dell'ISE CTA Cloud Computing Index. Anche se questo indice non dispone esplicitamente di parametri di misura della crescita delle vendite, esso è focalizzato su aziende con modelli di business cloud-based e sarebbe avvantaggiato se i modelli cloud-based portassero a una crescita delle vendite più rapida rispetto ai modelli di business della tecnologia tradizionale.
- + Analogamente, l'SKYY replica l'indice Solactive Cloud Technology Index, che accede a sua volta alle aziende focalizzate sulla tecnologia cloud, solo in maniera diversa. Entrambe le strategie erano caratterizzate da una crescita media ponderata delle entrate anno su anno compresa tra il 20% e il 25%.
- + I benchmark standard raggruppavano una crescita media ponderata anno su anno attorno al 10-12%. C'era una forte dispersione di valorizzazione. I tre indici di benchmark standard, più l'FSKY e l'SKYY, avevano un rapporto prezzo/vendita valutato in una forchetta compresa, grosso modo, tra 4,00x e 6,00x. Il WCLD mostrava un valore del rapporto prezzo-vendita superiore a 12,0x. La valorizzazione molto diversa, unita ad una crescita delle entrate yoy altrettanto discordante, è un altro segnale della natura altamente differenziata del prodotto WCLD, se posto a confronto con altre delle strategie illustrate.

**GRAFICO 5: CONFRONTO TRA LA CRESCITA MEDIA PONDERATA DELLE VENDITE VS VALORIZZAZIONE, AL 31 LUGLIO 2020**



Fonte: Bloomberg; la crescita delle vendite è misurata anno su anno (yoy), secondo gli ultimi dati aziendali disponibili, al 31 luglio 2020. Il rapporto prezzo/vendita rappresenta la media armonica ponderata dei rapporti prezzo/vendita per le componenti sottostanti di ogni strategia illustrata. L'accesso ai fondamentali avviene tramite la funzione PORT; di conseguenza i dati provenienti da altre fonti potrebbero differire leggermente. **La performance passata non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

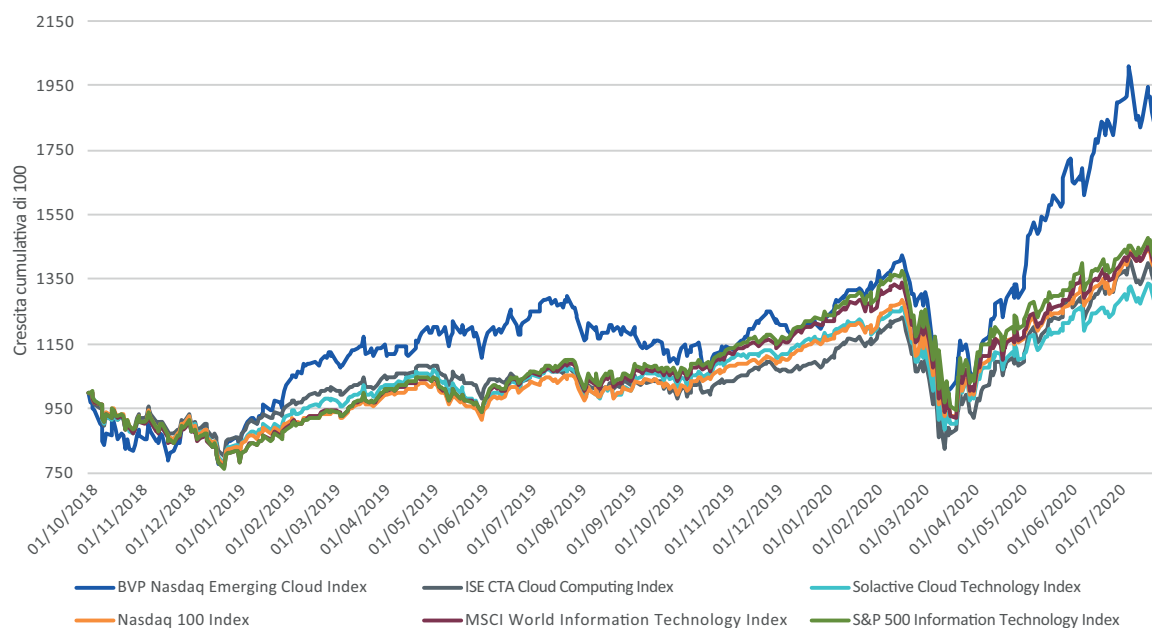
**Confronto della performance dell'Indice in tempo reale**

Il calcolo in tempo reale dell'Indice BVP Nasdaq Emerging Cloud Index, che rappresenta il più nuovo fra tutti gli indici illustrati nei grafici seguenti, è iniziato il 2 ottobre 2018. Considerata la giustapposizione di un contesto decisamente favorevole ai titoli "tech" nel 2019, con il rapido drawdown catalizzato dalla pandemia di Covid-19, la performance in tempo reale può indicare informazioni veramente importanti. Inoltre, la notevole ripresa iniziale delle quotazioni dopo il 23 marzo 2020 ha creato un altro punto di confronto decisamente degno di nota.

Nel Grafico 6a:

- + Il risultato delle differenze osservate nei Grafici 2, 3, 4 e 5 ha fatto sì che il BVP Nasdaq Emerging Cloud Index mostrasse performance molto diverse rispetto agli altri indici. Il fenomeno è apparso particolarmente evidente durante il recente rally dei mercati.
- + Sia l'Indice ISE CTA Cloud Computing che il Solactive Cloud Technology hanno mostrato una maggiore correlazione e somiglianza di rendimenti rispetto ai principali benchmark illustrati.

**GRAFICO 6A: CRESCITA CUMULATIVA DI 1000 PER GLI INDICI SPECIFICATI (DAL 2 OTTOBRE 2018 AL 31 LUGLIO 2020)**



Fonte: Bloomberg. Il periodo d'inizio del 2 ottobre 2018 si riferisce all'inizio dei calcoli in tempo reale per il BVP Nasdaq Emerging Cloud Index. I rendimenti sono misurati in dollari USA, presupponendo il reinvestimento dei dividendi su base netta. **La performance passata non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

Nel Grafico 6b:

- + Il 2019 è stato un ottimo anno per alcuni dei benchmark principali, in particolare per gli indici MSCI World Information Technology e S&P 500 Information Technology.
- + Aspetto interessante, il BVP Nasdaq Emerging Cloud Index non ha mostrato un ribasso più pronunciato durante il picco della pandemia di Covid-19, in cui i timori dovuti al virus hanno inciso sull'andamento delle quotazioni dei titoli azionari mondiali.
- + In molti hanno citato la forte attenzione rivolta al cloud computing poiché, dal marzo 2020, tantissimi lavoratori dipendenti hanno cominciato a "lavorare da casa". La natura pure-play dell'Indice BVP Nasdaq Emerging Cloud Index, nonché la sua predominante focalizzazione sulle società SaaS, hanno contribuito a fargli ottenere rendimenti molto diversi durante la ripresa iniziale dei mercati dal Covid-19.

GRAFICO 6B: RENDIMENTI DELL'INDICE DURANTE PERIODI SPECIFICI

Nome dell'Indice	Periodo più lungo di storia in tempo reale	Anno 2019	Ribasso dovuto al Covid-19	Ripresa iniziale dei mercati dal Covid-19	2020 YTD
BVP Nasdaq Emerging Cloud Index	45,01%	40,18%	-27,37%	91,07%	63,87%
ISE CTA Cloud Computing Index	20,38%	25,75%	-28,17%	58,70%	29,72%
Solactive Cloud Technology Index	16,79%	39,45%	-28,19%	46,73%	14,00%
Nasdaq 100 Index	22,26%	38,99%	-27,86%	55,96%	25,35%
MSCI World Information Technology Index	22,92%	47,55%	-31,31%	58,68%	20,56%
S&P 500 Information Technology Index	24,27%	49,61%	-31,17%	57,15%	21,16%

Fonte: Bloomberg. Il "Periodo più lungo di storia in tempo reale" è da intendersi dal 2 ottobre 2018 al 31 luglio 2020. L' "Anno 2019" è da intendersi dal 31 dicembre 2018 al 31 dicembre 2019. Il "Ribasso dovuto al Covid-19" è da intendersi dal 19 febbraio 2020 al 23 marzo 2020. La "Ripresa iniziale dei mercati dal Covid-19" è da intendersi dal 23 marzo 2020 al 31 luglio 2020. I rendimenti sono misurati in dollari USA, presupponendo il reinvestimento dei dividendi su base netta. Tutti i rendimenti sono cumulativi, ad eccezione del periodo più lungo di un anno, il "Periodo più lungo di storia in tempo reale", illustrato su base annualizzata. **La performance passata non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

#### CLOUD COMPUTING PER LA PERFORMANCE DEL PROSSIMO DECENNIO?

Il settore dell'Information Technology è stato così forte e per un periodo così lungo che molti potrebbero avere dimenticato il decennio tra il 1999 e il 2009, quando ha registrato l'andamento peggiore del Russell 3000 Index in termini di contributo al rendimento complessivo. L'Energia era il settore che aveva performato meglio, trasformandosi però nel peggiore, in termini di contributo, durante il periodo compreso tra il 2009 e il 2019. I mercati sono caratterizzati da slittamenti simili ma riconosciamo la difficoltà di prevederli con accuratezza e in anticipo.

E' possibile che la tecnologia abbia un ruolo importante da svolgere nella crescita economica dal 2019 al 2029 ma che gli stessi tipi di tecnologia che hanno trainato la crescita nel decennio precedente non mantengano necessariamente la stessa forza relativa. Forse questo decennio sarà caratterizzato da uno slittamento delle imprese e dei consumi da un modello di uso dei software da hardware-based a cloud-based, nel qual caso una strategia focalizzata sul cloud potrebbe rappresentare una transizione interessante rispetto al benchmark più tradizionale del settore IT ponderato in base alla capitalizzazione di mercato.

## INFORMAZIONI IMPORTANTI

---

**Comunicazioni 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 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. I rendimenti ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile dei rendimenti futuri. I rendimenti storici ricompresi nel presente documento potrebbero essere basati sul back test, ossia la procedura di valutazione di una strategia d'investimento, che viene applicata ai dati storici per simulare quali sarebbero stati i rendimenti di tale strategia. I rendimenti basati su back test sono puramente ipotetici e vengono forniti nel presente documento a soli fini informativi. I dati basati sul back test non rappresentano rendimenti effettivi e non devono intendersi come un'indicazione di rendimenti effettivi o futuri. Il valore di un investimento potrebbe essere oggetto di oscillazioni dei tassi di cambio. 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. I suddetti prodotti potrebbero non essere disponibili nel Suo mercato o adatti alle Sue esigenze. Il contenuto del presente documento non costituisce una consulenza in materia di investimenti, né un'offerta di vendita o una sollecitazione di un'offerta di acquisto di un prodotto o di sottoscrizione di un investimento.**

Un investimento in exchange-traded product ("ETP") dipende dalla performance dell'indice sottostante, sottratti i costi, ma difficilmente replicherà la performance dell'indice con assoluta precisione. I prodotti ETP comportano numerosi rischi inclusi, tra gli altri, rischi generali di mercato correlati all'indice sottostante di riferimento, rischi di credito riferiti al provider degli swap sull'indice utilizzati nell'ETP, rischi di cambio, rischi da tasso d'interesse, rischi d'inflazione, rischi di liquidità, rischi legali e normativi.

Le informazioni contenute nel presente documento non sono, e in nessun caso devono essere interpretate come, un annuncio pubblicitario o un altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli stessi, laddove nessuno degli emittenti o dei relativi prodotti sia autorizzato o registrato per la distribuzione e laddove nessun prospetto di uno qualsiasi degli emittenti sia stato depositato presso una commissione di vigilanza o autorità di regolamentazione. Nessun documento, o informazione contenuta nel presente documento, deve essere estrapolato, trasmesso o distribuito (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti. Nessuno degli Emittenti né alcun titolo da essi emesso sono stati o saranno registrati ai sensi dello United States Securities Act del 1933 o dell'Investment Company Act del 1940 o qualificati ai sensi di qualsiasi legge statale sui titoli applicabile.

Il presente documento può contenere commenti indipendenti sul mercato redatti da WisdomTree sulla base delle informazioni disponibili al pubblico. 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.

Il presente documento può contenere dichiarazioni previsionali, comprese dichiarazioni riguardanti le nostre convinzioni o le nostre attuali aspettative in relazione alla performance di determinate classi di attività e/o settori. Le dichiarazioni previsionali sono soggette a determinati rischi, incertezze e ipotesi. Non vi è alcuna garanzia che tali dichiarazioni siano esatte, e i risultati effettivi possano discostarsi significativamente da quelli previsti in dette dichiarazioni. WisdomTree raccomanda vivamente di non fare indebito affidamento sulle summenzionate dichiarazioni previsionali.

I prodotti illustrati nel presente documento sono emessi da WisdomTree Issuer ICAV (l' "Emittente WT"). L'Emittente WT è una società d'investimento multicomparto a capitale variabile e con separazione delle passività tra comparti, costituita ai sensi del diritto irlandese come un veicolo di gestione patrimoniale collettiva irlandese e autorizzata dalla Central Bank of Ireland ("CBI"). L'Emittente WT è costituito come Organismo d'Investimento Collettivo in Valori Mobiliari ("OICVM") ai sensi del diritto irlandese ed emetterà una classe distinta di azioni (le "Azioni") per ciascun comparto. Si consiglia ai potenziali investitori di leggere il prospetto informativo dell'Emittente WT (il "Prospetto WT") prima di effettuare qualsiasi investimento e di riferirsi al capitolo intitolato "Fattori di rischio", per avere ulteriori informazioni in merito ai rischi associati all'investimento nelle Azioni.

Nasdaq® è marchio commerciale registrato di Nasdaq, Inc. (denominata congiuntamente alle sue affiliate come "Società") e sono concessi in licenza d'uso a WisdomTree Management Limited. La Società non garantisce la legittimità o adeguatezza di WisdomTree Cloud Computing UCITS ETF (il "Fondo"). Le azioni del Fondo non sono emesse, sostenute, vendute o promosse dalla Società. LA SOCIETÀ NON FORNISCE GARANZIE E DECLINA QUALSIVOGLIA RESPONSABILITÀ CON RIFERIMENTO AL FONDO.

Le informazioni contenute nel BVP Nasdaq Emerging Cloud Index sono fornite esclusivamente a scopo informativo e di discussione e non intendono essere, e non devono essere considerate o interpretate come, una raccomandazione per una transazione o un investimento o un'operazione finanziaria, fiscale, di investimento o altro tipo di consulenza di qualsiasi natura da parte di Bessemer Venture Partners ("BVP"). BVP non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione in merito a tali informazioni o dati presentati in tali materiali. BVP e/o i veicoli di investimento collettivo che gestisce, nonché i soggetti e le entità affiliate a tali veicoli, potrebbero acquistare, vendere o detenere titoli di (a) emittenti che sono componenti periodicamente e in qualsiasi momento di BVP Nasdaq Emerging Cloud Index o (b) il Fondo stesso, anche prima o dopo l'aggiunta o la rimozione di un emittente dal BVP Nasdaq Emerging Cloud Index.

#### **Per gli Investitori in Svizzera – Investitori Qualificati**

Questo documento costituisce una pubblicità dei prodotti finanziari qui menzionati.

Il prospetto e i documenti di informazioni chiave per gli investitori (KIID) sono disponibili sul sito Web di WisdomTree: <https://www.wisdomtree.eu/it-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports>

Alcuni comparti di cui al presente documento potrebbero non essere stati registrati presso l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari ("FINMA"). In Svizzera, i comparti che non sono stati registrati presso la FINMA saranno distribuiti esclusivamente a investitori qualificati, definiti nella legge svizzera sugli investimenti collettivi di capitale (LICO) ovvero nella sua ordinanza di attuazione (e singolarmente modificate di volta in volta). Il rappresentante e agente per i pagamenti dei comparti in Svizzera è Société Générale Paris, Filiale di Zurigo, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurigo, Svizzera. Il prospetto, il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID), lo statuto e le relazioni annuali e semestrali dei comparti sono disponibili gratuitamente presso il rappresentante e agente per i pagamenti svizzero. Con riferimento alla distribuzione in Svizzera, il luogo di giurisdizione e prestazione del servizio è la sede del rappresentante e agente per i pagamenti.

**Per investitori francesi:** Le informazioni riportate nel presente documento sono destinate esclusivamente agli investitori professionali (secondo quanto definito dalla MiFID) che investono per proprio conto e ne è vietata la distribuzione al pubblico. La distribuzione del Prospetto e l'offerta, la vendita e la consegna di Azioni in altre giurisdizioni possono essere soggette a restrizioni di legge. L'Emittente è un OICVM di diritto irlandese, approvato dall'Autorità di Vigilanza Finanziaria come OICVM conforme alle normative europee, sebbene potrebbe non essere tenuto ad adempiere alle stesse disposizioni vigenti per un prodotto simile approvato in Francia. Il Fondo è stato registrato per la commercializzazione in Francia dall'Autorità dei Mercati Finanziari (Autorité des Marchés Financiers) e può essere distribuito agli investitori in Francia. Le copie di tutti i documenti (ovvero il Prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori, eventuali supplementi o appendici, le ultime relazioni annuali, l'Atto costitutivo e lo Statuto) sono disponibili, gratuitamente, presso l'agente centralizzatore francese, Societe Generale con sede in 29, boulevard Haussmann – 75009 Parigi, Francia. La sottoscrizione delle Azioni del Fondo sarà effettuata conformemente alle condizioni indicate nel Prospetto e in eventuali integrazioni o appendici.

**Per Investitori Maltese:** Questo documento non costituisce o forma parte di qualsiasi offerta od invito alla pubblica sottoscrizione o acquisto di quote nel Fondo, non potrà essere interpretato come tale e nessuna persona al di fuori di quella al quale questo documento stato indirizzato od inviato sarà considerata come potenziale sottoscrittore di quote nel Fondo. Le quote del fondo non verranno commercializzate in alcun modo al pubblico a Malta senza la precedente autorizzazione dell'Autorità Finanziaria Maltese.