**T. Rowe Price: Dieci titoli per cavalcare i settori healthcare, industriale e IA**

A cura di **Nabil Hanano, Associate Portfolio Manager, Global Growth Equities, T. Rowe Price**

Gli investitori stanno affrontando tre mutamenti significativi sul mercato: **l'intelligenza artificiale (IA), le incretine artificiali (GLP-1) e gli investimenti in un mondo differente da quello dell'ultimo decennio**. A nostro avviso l'IA rappresenta un significativo cambiamento, dal punto di vista dei fondamentali, grazie a un portafoglio di titoli che riteniamo possano comprendere tutto lo spettro dell'economia, dai semiconduttori ai software. Le incretine artificiali stanno dando vita a un nuovo mercato sostanziale nel comparto dell'obesità, che dovrebbe assorbire una quota delle spese mediche. Da ultimo, sono sotto gli occhi di tutti prove sufficienti, secondo cui la pandemia di Covid-19 ha cambiato il mondo, portandolo su una strada diversa, caratterizzata da tassi più alti, inflazione più elevata e maggiore instabilità geopolitica.

Torna l’appeal sugli industriali
Nell'ultimo anno, abbiamo sottopesato i titoli industriali, a causa del rallentamento della crescita post-pandemica e della contrazione dell’indice PMI dell’ISM. L'uscita dal Covid ha avuto un impatto diverso nei vari settori e all'interno dei settori stessi. Di recente, abbiamo individuato una serie di opportunità in società industriali di elevata qualità in grado di adattarsi al quadro di miglioramento dei ricavi. Tra queste figurano: **Old Dominion Freight Line** (trasporto merci a carico parziale), **Canadian Pacific Kansas City** (ferrovie), **Keyence** (automazione industriale) e **Amphenol** (azienda leader nel settore dei connettori, con circa il 20% dei ricavi esposti ai centri di elaborazione dei dati). **Ci troviamo in un momento interessante per i titoli industriali, in quanto una serie di dinamiche secolari, come l'elettrificazione e l'automazione, coincidono con un assetto ciclico favorevole**, che storicamente ha rappresentato un interessante contesto per detenere questo settore in portafoglio.

**Sul fronte economico, siamo positivi in merito alla ripresa, poiché i dati economici hanno iniziato a stabilizzarsi e a normalizzarsi dopo il Covid.** Anche la Cina si è in qualche modo stabilizzata: ha perso appeal e si è mantenuta a livelli poco elevati, e non rappresenta più un vero problema per molte società. L'ISM nel comparto manifatturiero si è attestato sotto il livello di 50 negli ultimi 16 mesi, attestando il ciclo negativo più lungo in oltre 20 anni, che è altresì destinato a essere il terzo ciclo negativo più consistente dalla fine degli anni Quaranta. I nuovi ordinativi, un sottocomponente dell'indice, hanno evidenziato una svolta positiva a gennaio e suggeriscono che potremmo essere vicini a un punto d’inflessione. Tutto questo è in linea coi commenti di diverse aziende attive nei trasporti e quelle a ciclo breve (che sostituiscono rapidamente una grande quantità di scorte a basso prezzo), da cui trapela **ottimismo nell’ambito di diversi mercati finali che spaziano dalle vendite al dettaglio al comparto industriale**.

Le società hanno anche sottolineato **l'impatto dell’IA sul complesso industriale. Le aziende che supportano la costruzione di impianti elettrici e di centri di elaborazione dei dati hanno registrato un andamento particolarmente positivo.** Per quanto riguarda il comparto elettrico, basti considerare che ogni chip NVIDIA H100 consuma energia quanto una famiglia media in un giorno. Il centro di elaborazione dei dati medio dotato di GPU consuma 5-10 volte tanto e richiede una quantità simile per il raffreddamento. I carichi di lavoro per le aziende elettriche sono aumentati da due a cinque anni, considerato che le grandi società di Internet stanno pianificando la costruzione di centri di elaborazione dei dati fino al 2028. **In termini di portafoglio, continuiamo a operare sia nell'ambito dell’elettrificazione che dell'automazione**.

IA e farmaci per l’obesità
Finora nel 2024, approcciarsi nel modo giusto a questi due temi sembra essere l'unico elemento che conta sul mercato**. Ciò che potrebbe sorprendere alcuni è che l’IA e le incretine artificiali dal punto di vista economico sono in realtà piuttosto simili. Entrambi operano in una struttura di monopolio/oligopolio**, tutti e due vendono tutto ciò che riescono a produrre, in quanto la loro capacità produttiva è limitata, ed entrambi partecipano a mercati raggiungibili di grandi dimensioni: il mercato dei chip è stimato in 400 miliardi di dollari, quello dell'obesità in 200 miliardi di dollari. Tutti e due inoltre devono fare i conti con elevate barriere all'ingresso. Infatti, è molto difficile creare un nuovo chip o costruire un nuovo impianto di produzione farmaceutica.

Il caso NVIDIA
Dopo che **NVIDIA** ha comunicato i propri utili, siamo rimasti sorpresi: non avevamo mai visto nulla di simile. La sfida consiste nel fatto che si tratta di un'infrastruttura, non di un software di servizio o di una utility. La particolarità? Esiste una sola azienda al mondo da cui acquistare le GPU, quindi, NVIDIA ne trae vantaggio su scala gigantesca e le società di Internet dipendono da lei. La domanda che sorge spontanea è la seguente: quanto potrà durare questa situazione? NVIDIA potrebbe essere vicina al picco della crescita, o addirittura in fase di decelerazione, dato che la gamma di ricavi conseguiti si restringe, ma la stragrande maggioranza delle aziende che impiegano l'IA sta registrando un’accelerazione. Pertanto, è probabile che il tema dell’IA rimanga solido anche per il prossimo anno.

Di conseguenza, continuiamo a mantenere una posizione sovrappesata in NVIDIA.

Tra gli altri titoli del comparto dell’IA, figurano le società che fabbricano beni strumentali per semiconduttori **Taiwan Semiconductor Manufacturing** e **ASML Holding**, per le quali si prevede un'accelerazione significativa degli ordinativi. Il portafoglio detiene altresì **Advanced Micro Devices**, per la quale prevediamo un'accelerazione sia delle CPU che dell’immissione del MI300 (il rispettivo chip per le GPU), oltre che **Microsoft** e **Amazon**, che presentano attività nel cloud computing che dovrebbero registrare un’accelerazione nel 2025. Durante la stagione di comunicazione degli utili, molte aziende tecnologiche hanno confermato che si sta registrando un’accelerazione, avvantaggiando la domanda di infrastrutture e chip, e fornendo opportunità di monetizzazione ad altri titoli e settori tecnologici.

I titoli in testa nella lotta all’obesità
Sebbene non si tratti di una scoperta, a nostro giudizio siamo ancora agli inizi del ciclo di adozione del GLP-1. Sono presenti circa 100 milioni di obesi solo negli USA, e indicativamente 50 milioni hanno sottoscritto una copertura assicurativa, mentre meno di un milione è sottoposto a cure. Deteniamo sia **Eli Lilly** che **Novo Nordisk**, nonché l'azienda farmaceutica giapponese **Shionogi** per partecipare al ciclo del GLP-1. La capacità è stata un problema sia per Eli Lilly che per Novo Nordisk, ma riteniamo che stiamo per assistere a una riaccelerazione della crescita delle prescrizioni per il GLP-1. Per far fronte ai problemi di capacità, Eli Lilly ha avviato la produzione presso il suo secondo stabilimento principale in North Carolina, ma ciò non ha ancora generato delle ripercussioni nel volume delle ricette. Stiamo osservando che il lancio del farmaco contro l'obesità Zepbound ha superato quello di Mounjaro, che è stato molto più rapido in termini d’immissione. Intanto, a inizio febbraio Novo Nordisk ha annunciato l'intenzione di voler acquistare Catalent per 11 miliardi di dollari, il che dovrebbe accelerare la capacità produttiva di un paio d'anni, in quanto non dovrà assumere nuovo personale, formare gli addetti o costruire nuovi impianti.