
Luci e ombre delle Magnifiche Sette

A cura di Keith Balmer, Portfolio Manager di Columbia Threadneedle Investments

21.03.2024

Ad oggi, le così dette “Magnifiche sette” detengono circa il 70% della capitalizzazione di mercato mondiale¹. Questo livello di concentrazione dovrebbe preoccupare gli investitori?

Un documentario del 2004 sui fast food statunitensi analizzava gli effetti di un consumo smodato di questo tipo di alimenti sul benessere fisico e psichico di un individuo, coniato così l'espressione "Super Size Me". Vent'anni dopo, gli investitori azionari stanno affrontando un simile periodo di eccessi per una ristretta cerchia di società statunitensi, i cui effetti deleteri sono una distorsione delle valutazioni azionarie e una concentrazione della fonte dei rendimenti degli indici.

Questa élite di aziende, soprannominata “Magnifiche sette”, è composta da Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia e Tesla. Per la maggior parte si tratta di imprese molto note, salvo forse Nvidia, che pur essendo in attività da 30 anni, è salita alla ribalta solo di recente, uscendo dalla comunità tecnologica di nicchia in cui era molto conosciuta. Quest'ultima, produttore di chip per l'intelligenza artificiale, lo scorso 14 febbraio 2024 ha consolidato la sua rapidissima supremazia diventando la terza maggiore impresa statunitense per capitalizzazione, superando Alphabet, società madre di Google, e Amazon. Il rialzo delle quotazioni azionarie ha spinto il valore di Nvidia al livello di 1.825 miliardi di dollari², contro i 1.821 miliardi di Alphabet³. Nell'ultimo anno il prezzo delle azioni di Nvidia si è triplicato.

La crescente popolarità degli investimenti indicizzati a basso costo (rispetto alla gestione attiva) ha alimentato e continua ad alimentare l'ascesa delle Magnifiche sette. I fondi d'investimento passivi hanno raccolto nuovi capitali, accettando semplicemente il prezzo di mercato delle azioni al momento di effettuare acquisti. Inoltre, quanto più alto è il valore di una società, tanto maggiore è l'investimento effettuato da un fondo passivo, il che dà origine a una spirale dei prezzi che non permette di valutare obiettivamente un'azienda.

Un mercato altamente concentrato

Pur non essendo classificate come tali nelle definizioni dei settori d'investimento, cinque delle Magnifiche sette provengono dal settore tecnologico, che in generale stava già sovraperformando. Grazie a questo impulso, la concentrazione è schizzata verso livelli record. Nei casi più estremi, oggi la valutazione di alcune di queste società supera la capitalizzazione di mercato di tutte le società quotate dei paesi del G7 messe insieme (Apple, Microsoft e ora Nvidia sono più grandi di tutte le società quotate nelle borse di Regno Unito, Francia e Canada prese nel complesso)⁴. Guardando la situazione da una prospettiva diversa, oggi il 70% circa della capitalizzazione di mercato mondiale è riconducibile a titoli statunitensi. Sebbene l'economia degli Stati Uniti sia ben consolidata rispetto a quella di altri paesi, rappresenta solo il 18% circa del prodotto interno lordo globale, sottolineando dunque come ci sia un

¹ Fonte: MSCI a fine 2023

² Fonte: Bloomberg al 14 febbraio 2024

³ Bloomberg al 14 febbraio 2024

⁴ Bloomberg e Columbia Threadneedle al 22 febbraio 2024

divario piuttosto ampio rispetto alla valutazione del suo mercato azionario. Secondo gli analisti di Deutsche Bank⁵, l'S&P 500 ha raggiunto la massima concentrazione degli ultimi 100 anni o più, il che comporta rischi e conseguenze per altri asset.

Quando la concentrazione raggiunge livelli tanto estremi, le speculazioni sullo scoppio di una bolla diventano inevitabili. In passato, circostanze come queste hanno prodotto tendenzialmente alcuni anni molto favorevoli per i gestori attivi, in particolare quelli orientati al valore. Se nel caos generato dallo scoppio di una bolla il pubblico perdesse fiducia e i capitali iniziassero a defluire dai fondi indicizzati, il crollo delle quotazioni azionarie potrebbe essere altrettanto rapido quanto la loro ascesa. L'inasprimento della regolamentazione, un maggiore controllo pubblico sulle grandi aziende tecnologiche, una più consistente regolamentazione dell'IA e i fattori geopolitici sono solo alcuni degli ostacoli all'orizzonte.

Pur non appartenendo al settore tecnologico, anche l'azienda produttrice di auto elettriche Tesla deve affrontare diverse sfide, non da ultimo il rapido aumento della concorrenza nel settore dei veicoli elettrici. Pare che la cinese BYD abbia superato i livelli di produzione raggiunti da Tesla nell'ultimo trimestre del 2023⁶ e, grazie ai suoi aggressivi programmi di sconti, potrebbe rafforzare la sua presenza nei mercati esteri in cui i consumatori sono attenti ai prezzi.

Investire durante l'attesa

Confrontando i grafici di alcuni indici equiponderati, che neutralizzano gli effetti della concentrazione delle società più grandi con quelli degli omologhi ponderati in base alla capitalizzazione di mercato, è chiaro che nel lungo periodo i primi tendono a sovraperformare. È altrettanto vero che evitare i titoli delle società a più alta capitalizzazione è stato un approccio sensato quando la concentrazione era ai massimi, perché le quotazioni delle società con le valutazioni più elevate scontano già gran parte delle buone notizie. Gli anni successivi allo scoppio della bolla delle dot.com nel 2000, ad esempio, sono stati ricchi di successi per i gestori value e, per molti versi, hanno visto la consacrazione del settore degli hedge fund. In quegli anni una selezione dei titoli efficace veniva premiata e molti titoli sottovalutati erano pronti a sovraperformare il mercato.

Gli indici equiponderati tendono a sottoperformare notevolmente in periodi di grave stress o in presenza di bolle (come la crisi finanziaria globale, la pandemia da Covid, la guerra del Golfo del 1990-91 e la bolla delle dot.com). Da marzo dello scorso anno le versioni equiponderate dell'S&P 500 e dell'MSCI World hanno nettamente sottoperformato quelle ponderate in base alla capitalizzazione di mercato⁷. Vista l'assenza di uno stress significativo a livello mondiale, questo andamento è indicativo di una bolla o la nostra è solo un'interpretazione troppo fantasiosa delle relazioni storiche?

Mentre il mercato attende che la bolla delle Magnifiche sette scoppi o si sgonfi, continuiamo a ricordare agli investitori i benefici della diversificazione e a spiegare perché i titoli più grandi per capitalizzazione di mercato non generano sempre i migliori rendimenti nel lungo periodo.

Per ulteriori informazioni si veda il sito internet di Columbia Threadneedle Investments: www.columbiathreadneedle.it

A proposito di Columbia Threadneedle Investments

Columbia Threadneedle Investments è un gruppo di asset management leader a livello globale, che gestisce EUR 577 miliardi^[1] per conto di clienti individuali, istituzionali e corporate in tutto il mondo.

Il Gruppo, che si avvale delle competenze di oltre 2500 collaboratori, tra cui più di 650 analisti e gestori operanti in Nord America, Europa e Asia, offre un'ampia gamma di strategie azionarie, obbligazionarie e alternative, nonché soluzioni specializzate nell'investimento responsabile.

Columbia Threadneedle Investments è parte di Ameriprise Financial, Inc. (Gruppo altamente diversificato e patrimonializzato quotato al NYSE da 1,4 trilioni USD di asset), uno dei principali fornitori statunitensi di servizi finanziari.

⁵ Fonte: Deutsche Bank

⁶ Fonte: BBC

⁷ Fonte: Bloomberg al 31 gennaio 2024

[1] Al 31 dicembre 2023.

Contatti stampa: BC Communication

Lucrezia Pisani – lucrezia.pisani@bc-communication.it - +39 347 6732 479

Laura Morreale – laura.morreale@bc-communication.it - +39 327 3435 530



Per scopi di marketing. Esclusivamente ad uso di Investitori professionali e/o qualificati nella rispettiva giurisdizione (da non utilizzare o trasmettere a clienti al dettaglio). Le performance conseguite in passato non costituiscono un'indicazione di analoghi rendimenti futuri. Il valore degli investimenti e il rendimento che ne deriva possono diminuire così come aumentare ed un investitore potrebbe non recuperare la somma investita. Threadneedle (Lux) è una società di investimento a capitale variabile (Société d'investissement à capital variable, o "SICAV") costituita secondo le leggi del Gran Ducato di Lussemburgo. Le emissioni, i riscatti e le conversioni delle diverse classi di azioni sono effettuati dalla SICAV. La società di gestione di Threadneedle (Lux) è Threadneedle Management Luxembourg S.A., che è coadiuvata da Threadneedle Asset Management Ltd. e/o da società di sub-gestione selezionate. Questo materiale è a titolo informativo e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di titoli o altri strumenti finanziari e non è volto ad offrire consigli o servizi di investimento. Si prega di leggere il Prospetto e le Informazioni Chiave per gli Investitori (KID) prima di investire. Le sottoscrizioni di un comparto devono essere effettuate unicamente in base al Prospetto informativo, ovvero alle Informazioni Chiave per gli Investitori (KID) e all'ultima relazione annuale o periodica, che possono essere richiesti gratuitamente presso il vostro consulente finanziario. Gli investitori dovrebbero prendere visione della sezione "Fattori di Rischio" del Prospetto per conoscere il rischio applicabile all'investimento per ciascun fondo. La documentazione summenzionata e i KID sono disponibili in Inglese, Francese, Tedesco, Portoghese, Italiano, Spagnolo e Olandese (si prega di notare che il Prospetto non è disponibile in Olandese). I documenti possono essere ottenuti gratuitamente su richiesta scrivendo alla società di gestione in 44, rue de la Vallée, L-2661, Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo, rivolgendosi all'International Financial Data Services (Luxembourg) S.A., 47, avenue John F. Kennedy, L-1855, Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo oppure sul sito internet della società www.columbiathreadneedle.it all'interno della sezione chiamata "Documenti legali". Threadneedle Management Luxembourg S.A ha la facoltà di decidere di interrompere gli accordi relativi alla commercializzazione della Sicav in conformità con la normativa Europea. Una sintesi dei diritti degli Investitori è disponibile alla pagina del nostro sito in Inglese. Emesso da Threadneedle Management Luxembourg S.A. registrata presso il Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg), Registered No. B 110242 44, rue de la Vallée, L-2661 Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo. Columbia Threadneedle Investments è il marchio globale di gruppo delle società Columbia e Threadneedle. **columbiathreadneedle.it**