**AcomeA SGR: Azionario Usa le opportunità oltre i Magnifici 7**

A cura di **Simone Obrizzo, Portfolio Manager azionario, AcomeA SGR**

A partire da marzo 2023, sono aumentate le differenze di performance e di valutazione dei titoli dell’IA con indici, settori e capitalizzazioni a livello globale. Stiamo assistendo alla formazione di una gigantesca bolla o siamo di fronte a un cambio di paradigma epocale? Ad eccezione degli anni compresi tra il 2000 e il 2010, **a seguito dell’espansione e della forte crescita dei Magnifici 7 si è notevolmente ampliata la divergenza tra l’indice S&P 500 e la sua versione equi pesata**, in cui ogni titolo ha un peso analogo rispetto agli altri 499 dell’indice. Nonostante la maggior parte dei portafogli attivi abbia oggi una forte concentrazione sui Magnifici 7, riteniamo che il resto del mercato, rimasto un po’ indietro, celi ancora molto potenziale.

La corsa dei Magnifici 7
I Magnifici 7 hanno raggiunto un multiplo di circa 30 volte, mentre il resto del mercato è arrivato a circa 21 volte. Questa divergenza si è mantenuta ad alti livelli nel corso degli ultimi quattro anni e si spiega con il comportamento degli investitori, i quali continuano a comprare un titolo, anche quando i multipli sono elevati, se la sua crescita è giustificata. Secondo noi, **siamo arrivati a un punto di svolta nel tech, in cui il potenziale di crescita per i Magnifici 7 potrebbe essere più limitato rispetto al passato**. Del resto, considerando un orizzonte temporale di medio lungo termine e confrontando le capitalizzazioni dei Magnifici 7 con quella di intere Borse, la situazione è impressionante: sette mega cap americane capitalizzano più della Borsa cinese, di quella giapponese e di quella francese. Il gigantismo dei colossi tech americani dimostra anche quanto poco spazio possa esserci per un ulteriore upside di questi titoli.

**Nonostante il forte appeal dei Magnifici 7 e il recente rally, pensiamo tuttavia che nella parte restante del mercato ci sia un potenziale di crescita molto più elevato.** Siamo in una fase in cui l’inflazione è in fase decrescente e sta arrivando il momento più difficile per riportarla intorno al target del 2 per cento. Sullo sfondo, la prospettiva di un imminente taglio dei tassi da parte della Fed, mentre **la tematica dell'intelligenza artificiale si sta affermando come potenziale driver per l’incremento della produttività**. Quest’ultima dinamica può in parte ricordare gli anni del boom delle tecnologie digitali successivi al 1994, in cui si è verificato un aumento annuo della produttività del 2,5%per i maggiori investimenti immateriali delle imprese.

A detta di molti osservatori anche l’IA spingerà la produttività nei prossimi anni. Se osserviamo il passato vediamo che circa 6 mesi prima del primo taglio dei tassi nel 1995 iniziò un rally che è culminato nella bolla del 2000 ma che per 5 anni ha registrato il 28% annualizzato. **Nonostante l’euforia sui mercati, vediamo oggi un elevato potenziale dell’IA** analizzando i commenti e i report delle società di semiconduttori, di hardware e di software in America. Questi report dimostrano come **l’IA si stia diffondendo in modo significativo su interi settori, con un impatto positivo anche sulla marginalità**. Degli sviluppi dell’IA **ne hanno beneficiato solo alcune società, in questa prima fase, ma siamo tra coloro che pensano che possa diventare una tendenza più generale.** Per questo stiamo valutando quali società avranno potenzialmente un maggiore successo sotto questo aspetto.

La nostra focalizzazione è in particolare sulla parte hardware, con una preferenza alle società leader di mercato che potrebbero avvantaggiarsi della rivoluzione dell’IA. Ci piace anche il settore dei servizi di comunicazione, un’area dove si possono scovare sacche di crescita potenziale ancora non compresa dal mercato.