

# White Paper: È il momento di ridurre le Magnifiche 7?

## Messaggi chiave:

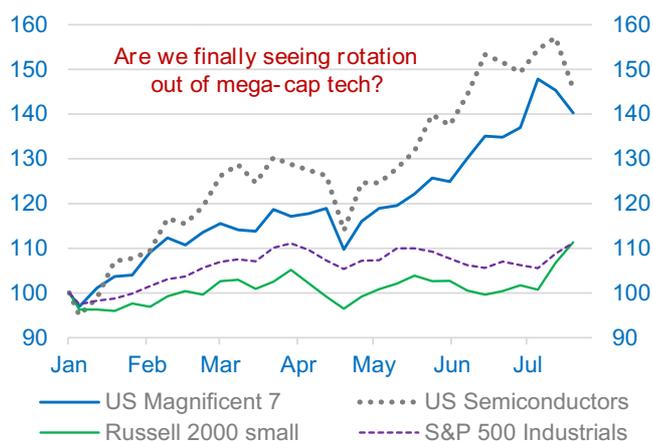
- L'eccessiva concentrazione dei mercati azionari statunitensi e globali rappresenta un rischio:** le Magnifiche 7 rappresentano quasi il 36% dell'indice di riferimento S&P 500 e quasi il 23% dell'indice MSCI World. Questa concentrazione record rappresenta un rischio specifico significativo per i portafogli degli investitori.
- Le valutazioni elevate e l'eccessiva popolarità portano generalmente a bassi rendimenti degli investimenti nel lungo periodo:** gli ingenti afflussi di denaro sugli ETF azionari statunitensi e un'impennata delle valutazioni delle Magnifiche 7 fino a 34 volte il P/E previsto evidenziano la popolarità dell'investimento in questi titoli tecnologici a mega capitalizzazione. Tuttavia, storicamente, titoli molto popolari e molto apprezzati hanno generato bassi rendimenti nel lungo periodo.
- Cercare di prevedere la fine di una fase «maniacale» dei mercati è molto difficile:** la storia suggerisce che cercare di prevedere la fine di un trend estremo del mercato azionario è quasi impossibile. Tuttavia, ridurre l'esposizione a questa mania dell'IA consente una maggiore diversificazione del portafoglio.
- L'abbondanza di capitale investito nell'IA suggerisce forte concorrenza e minore redditività:** investire nei fornitori di potenza di calcolo essenziale per l'IA, si è rivelata una strategia vincente. Tuttavia non è chiaro se le aziende che investono fortemente nell'Intelligenza Artificiale otterranno elevati ritorni sull'investimento.
- È il momento di diversificare i portafogli azionari statunitensi e globali:** preferiamo diversificare gli investimenti in altre aree del mercato azionario statunitense, come i titoli a media e bassa capitalizzazione. Sosteniamo inoltre l'investimento in titoli azionari al di fuori degli Stati Uniti, tra cui Europa e Regno Unito, Giappone e mercati emergenti (esclusa la Cina) (ad es. Corea del Sud).

## Contenuti

La tecnologia ormai domina il nostro mondo 2

Quanto oltre potrà spingersi questa «mania» dell'intelligenza artificiale? 3

### MAGNIFICHE 7, SEMICONDUTTORI A RISCHIO DI ULTERIORI CADUTE?



Fonte: BNP Paribas, Bloomberg



# La tecnologia ormai domina il nostro mondo

## Le 4 onde della rivoluzione tecnologica

Dagli anni '90, la tecnologia è arrivata a dominare completamente sia la nostra vita lavorativa che quella privata.

**PC:** la rivoluzione tecnologica globale è iniziata con i computer fissi e i programmi per ufficio come Lotus 1-2-3 e WordPerfect.

**Internet e WWW:** l'adozione diffusa di Internet e del World Wide Web alla fine degli anni '90 ha rappresentato lo step successivo nella rivoluzione tecnologica, resa possibile dall'installazione e dal conseguente utilizzo di reti globali in fibra ottica capaci di trasportare quantità sempre crescenti di traffico Internet.

**Smartphone:** il terzo step è arrivato con il lancio degli smartphone, ed in particolare con l'avvento del primo iPhone nel 2007. Ciò ha portato alla diffusione dell'accesso in mobilità a Internet. Oggi si vive in un mondo in cui è sempre più difficile disconnettersi e i social media e lo shopping online sono spesso una dipendenza.

**Intelligenza artificiale:** oggi ci troviamo di fronte al quarto step della rivoluzione tecnologica, con la crescente mania per tutto ciò che riguarda l'intelligenza artificiale (IA). Sebbene l'intelligenza artificiale esista da diversi decenni, la crescita esponenziale dei dati su Internet e della potenza di calcolo disponibile ha gettato le basi per un enorme progresso tecnologico sul tema.

**Un Warning:** ad agosto 2023, la società di consulenza Gartner ha già collocato l'intelligenza artificiale generativa (ad esempio modelli linguistici come ChatGPT) al vertice del suo Hype Cycle, "picco delle aspettative gonfiate".

## L'ascesa delle Magnifiche 7

I leader del mercato azionario collegato all'intelligenza artificiale sono le più grandi aziende tecnologiche statunitensi, molto note ai consumatori di tutto il mondo: Microsoft, Apple, Google (Alphabet), Meta (ex Facebook), Amazon insieme a Tesla, produttrice di veicoli elettrici. A questo elenco possiamo aggiungere Nvidia, l'azienda leader produttrice di chip di nuova generazione indispensabili per fornire la potenza di calcolo necessaria per i modelli di intelligenza artificiale.

Le cosiddette Magnifiche 7 hanno complessivamente aumentato gli utili di quasi il 1200% negli ultimi 8 anni, con una crescita media del 36% all'anno. Nello stesso periodo, anche i prezzi delle loro azioni sono aumentati cumulativamente del 1450%, ovvero in media del 40% all'anno.

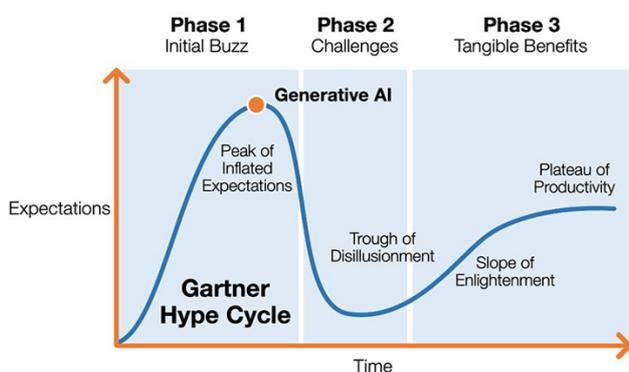
Come risultato di questa prodigiosa crescita del fatturato, degli utili e dei prezzi delle azioni, questi nomi rappresentano cumulativamente il 35,5% dell'indice S&P 500. Si tratta di un massimo storico in termini di concentrazione in un numero così ristretto di società.

## Giustificata finora dalla crescita degli utili, ma non dall'intelligenza artificiale

Di queste 7 società, l'unica azienda che sta davvero riscontrando forti vendite e crescita dei profitti come risultato diretto della spesa relativa all'intelligenza artificiale è Nvidia.

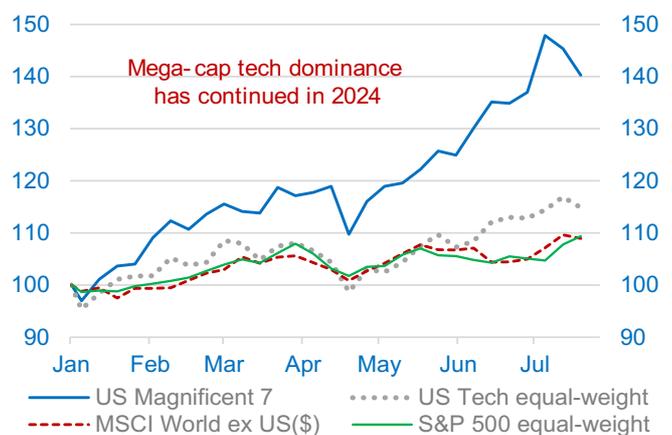
Anche gli altri 6 membri di questo club stanno registrando una forte crescita degli utili e mantengono margini di profitto estremamente elevati, ma sostanzialmente ciò accade non grazie all' IA ma grazie alle loro attività tecnologiche oligopolistiche nelle quali sono dominanti a livello globale.

### AI HYPE CYCLE NEL 2024



Fonte: Forbes, Adapted from Gartner

### NON SOLO US TECH: UNA STORIA DI OLIGOPOLI MEGA TECH



Fonte: BNP Paribas, Bloomberg.

## Quanto oltre potrà spingersi questa «mania» dell'intelligenza artificiale?

### Anticipare la fine della «mania» è pericoloso

Come accade per tutte le bolle e le «manie» dei mercati finanziari, è sempre pericoloso cercare di prevederne la fine. La storia ci insegna che questi trend estremi possono persistere molto più a lungo di quanto si possa ritenere ragionevole, a causa dalla resilienza dell'ottimismo umano in tali contesti.

È utile sottolineare alcuni punti, anche se piuttosto ovvi:

- **Un approccio "Picks and Shovels" funziona meglio:** solo Nvidia sta attualmente estraendo profitti elevati dalla "corsa all'oro" dell'intelligenza artificiale, vendendo chip particolarmente adatti all'«addestramento» di modelli di intelligenza artificiale e di machine learning. Le altre società del settore estraggono il loro profitto ancora da attività tecnologiche più tradizionali come software per ufficio, cloud computing, pubblicità online ed e-commerce, piuttosto che da qualsiasi cosa esplicitamente basata sull'intelligenza artificiale.
- **Le valutazioni di mercato elevate indicano aspettative di profitto ottimistiche:** le valutazioni di mercato delle Magnifiche 7 sono arrivate a livelli estremi con un P/E stimato di 34x. Questo è quasi il doppio del P/E delle restanti società dell'indice S&P 500, che vengono scambiate ad un molto più modesto 19x.
- **Il tema dell'intelligenza artificiale è diventato troppo popolare?** L'afflusso di denaro in questi 7 titoli tecnologici è stato senza dubbio amplificato dalla popolarità crescente degli ETF che replicano indici azionari come l'S&P 500 e il Nasdaq 100, essendo quest'ultimo un indice ad elevato contenuto tecnologico. Gli investitori hanno seguito la forza del trend di questi indici, più del 60% del quale è dovuto alle Magnifiche 7. Di conseguenza nei primi 6 mesi di quest'anno abbiamo assistito a 100 miliardi di dollari di nuovi afflussi su soli 4 ETF (quotati negli Stati Uniti e basati sugli indici S&P 500 o Nasdaq 100).

### Da investitore, meglio trattare il tema dell'intelligenza artificiale con cautela

Riteniamo che l'intelligenza artificiale avrà probabilmente un forte impatto sulle imprese e sulla nostra vita privata nei prossimi anni. Ma, guardando ai momenti passati in cui sono state adottate tecnologie rivoluzionarie (come ferrovie, radio, PC e Internet), sembra chiaro che gli investitori siano troppo ansiosi di raggiungere risultati nel breve termine da tali trasformazioni tecnologiche. Nella realtà, alle aziende e ai consumatori occorrono molti anni, e non mesi, per capire come far leva al meglio su queste nuove tecnologie nelle loro attività o nelle loro vite.

Allo stesso tempo, rimaniamo scettici sul fatto che tutte queste aziende tecnologiche possano ottenere nuovi ed enormi ricavi e profitti dall'intelligenza artificiale. In generale, elevati profitti vengono generati nei settori in cui vi è scarsità di capitale.

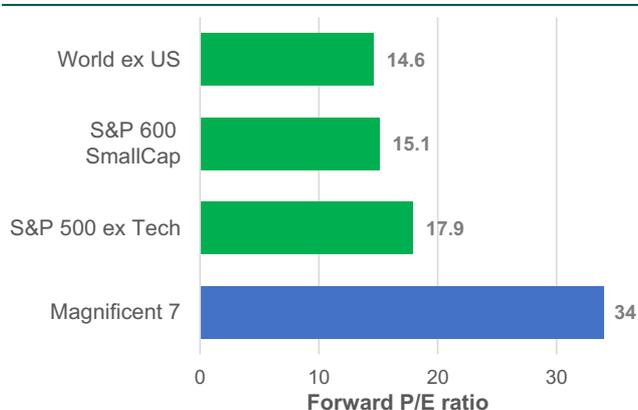
Oggi invece, la quantità di capitale investito nell'intelligenza artificiale da parte di aziende, sia pubbliche che private, è enorme. Ciò suggerisce l'emergere di una forte concorrenza tra i differenti modelli di intelligenza artificiale e i software delle varie aziende.

I profitti finali, pertanto, potrebbero rivelarsi deludenti per gli investitori, rispetto alle attuali grandi aspettative di crescita incorporate nei prezzi dei titoli azionari delle Magnifiche 7.

### È tempo di diversificare i portafogli azionari

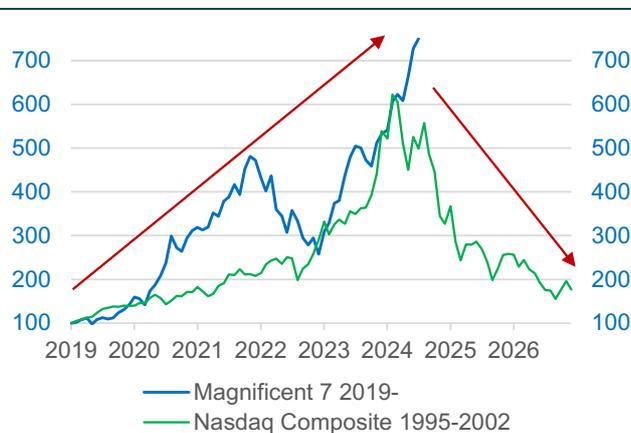
Preferiamo la diversificazione degli investimenti azionari in altre aree del mercato statunitense, come i titoli a media e piccola capitalizzazione. Ci piacciono anche investimenti azionari al di fuori degli Stati Uniti: Europa e Regno Unito, Giappone e mercati emergenti (Cina esclusa, e con particolare attenzione al mercato sudcoreano, ad alto contenuto tecnologico).

#### LE MAGNIFICHE 7 VALUTATE A QUASI 2 VOLTE L'S&P EX TECH



Fonte: BNP Paribas, Bloomberg.

#### LEZIONI DAL PASSATO: CIÒ CHE SALE RAPIDAMENTE PUÒ ANCHE TORNARE INDIETRO



Fonte: BNP Paribas, Bloomberg.

1. "Picks and Shovels": tale espressione si riferisce ad una strategia molto diffusa che consiste nell'investire nella tecnologia sottostante necessaria per produrre un bene o un servizio, piuttosto che nel risultato stesso.

## Mettiti in contatto con noi



[privatebanking.bnpparibas.it](https://privatebanking.bnpparibas.it)

### DISCLAIMER

Il documento è stato redatto da BNP Paribas Wealth Management e BNL - BNP Paribas (la "Banca") e contiene dati, informazioni e pareri riferiti alla data indicata sullo stesso documento.

Per variazioni delle condizioni di mercato, la Banca potrebbe modificare le valutazioni espresse nel Documento, senza che ciò obblighi la Banca ad aggiornare o modificarne le informazioni ivi contenute.

Il documento ha natura squisitamente informativa e non costituisce né può essere considerato come un'offerta di vendita, di sottoscrizione o di acquisto di strumenti/prodotti finanziari di qualsiasi natura, né come sollecitazione o raccomandazioni di investimento.

Si ricorda che: ogni decisione d'investimento è di esclusiva competenza del cliente. Eventuali decisioni di investimento in strumenti/prodotti finanziari distribuiti dalla Banca andranno prese dall'investitore dopo aver letto attentamente i documenti informativi e precontrattuali relativi agli specifici prodotti (quali, fascicolo /prospetto informativo, condizioni di assicurazione/contratto, scheda prodotto, documento "KIID" per i fondi, ecc.), forniti all'investitore prima della sottoscrizione.

Il cliente deve essere consapevole che le operazioni su prodotti e strumenti finanziari sono soggette alle fluttuazioni di mercato e ai rischi connaturati a tali prodotti/strumenti finanziari e che gli investimenti non danno garanzia di risultati futuri e possono esporre al rischio di perdita parziale o totale del capitale investito. In ogni caso BNL -BNP Paribas non è responsabile dei risultati delle operazioni effettuate dall'investitore tramite la Banca, anche se conseguenti a raccomandazioni d'investimento, a seguito di raccomandazioni della Banca o ai risultati dalle stesse prodotte.

Il presente documento s'intende strettamente personale e riservato ai clienti e potenziali clienti di BNL BNP Paribas. È fatto divieto di riprodurre, distribuire ad altre persone, pubblicare e in generale diffondere, direttamente o indirettamente, in tutto o in parte, il presente documento e/o ogni informazioni in esso contenute.

© BNP Paribas (2024). Tutti i diritti riservati.

Immagini di Getty Images.

