

EPIODIO 338 - GRAFICI E TAKEAWAY PRINCIPALI

La crisi delle Big Tech: la rotazione è iniziata

Questo documento raccoglie le immagini e i grafici citati nello script, con il messaggio essenziale da portare a casa.

ISCRIVITI ALLA NEWSLETTER



<https://www.thebull.it/newsletter/>

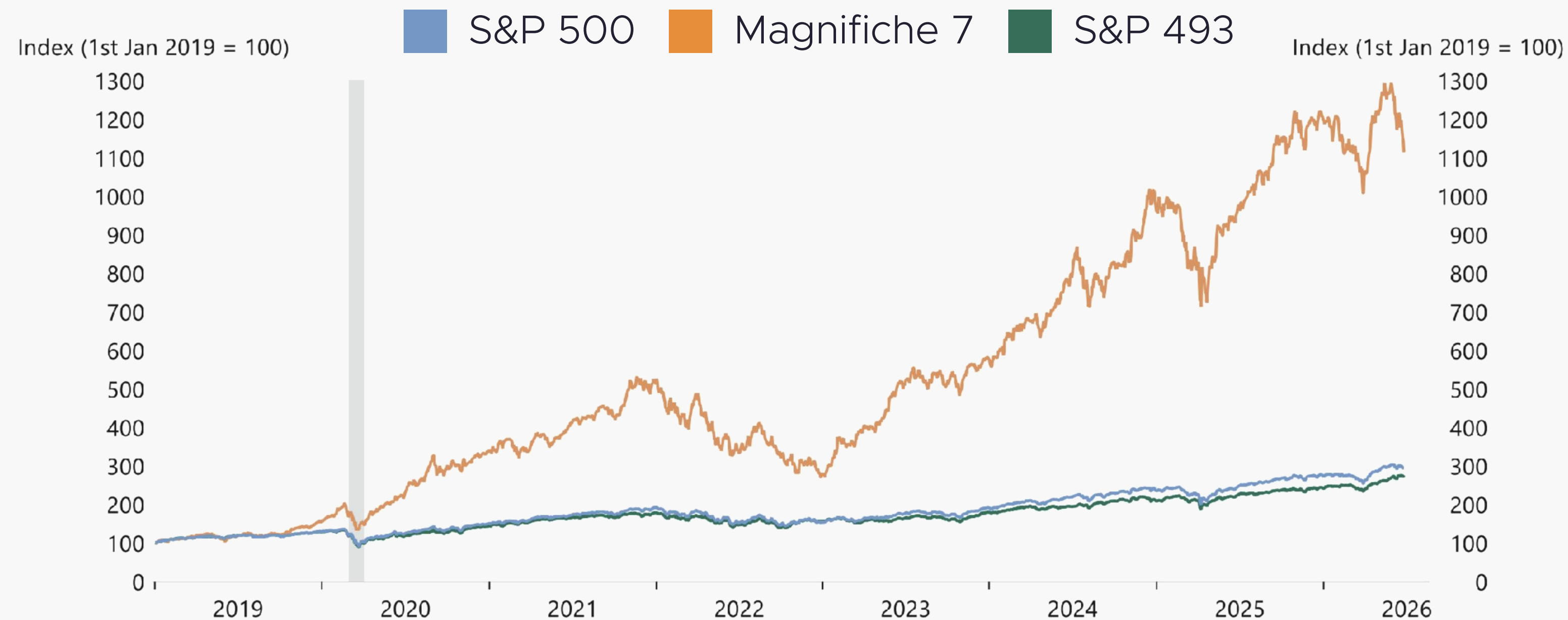
SCOPRI THE BULL ACADEMY



<https://academy.thebull.it/>

1. LE MAGNIFICHE 7 HANNO TRAINATO IL MERCATO PER ANNI

The Bull - Episodio 338



Fonte: Bloomberg, Macrobond, Apollo Chief Economist

Takeaway

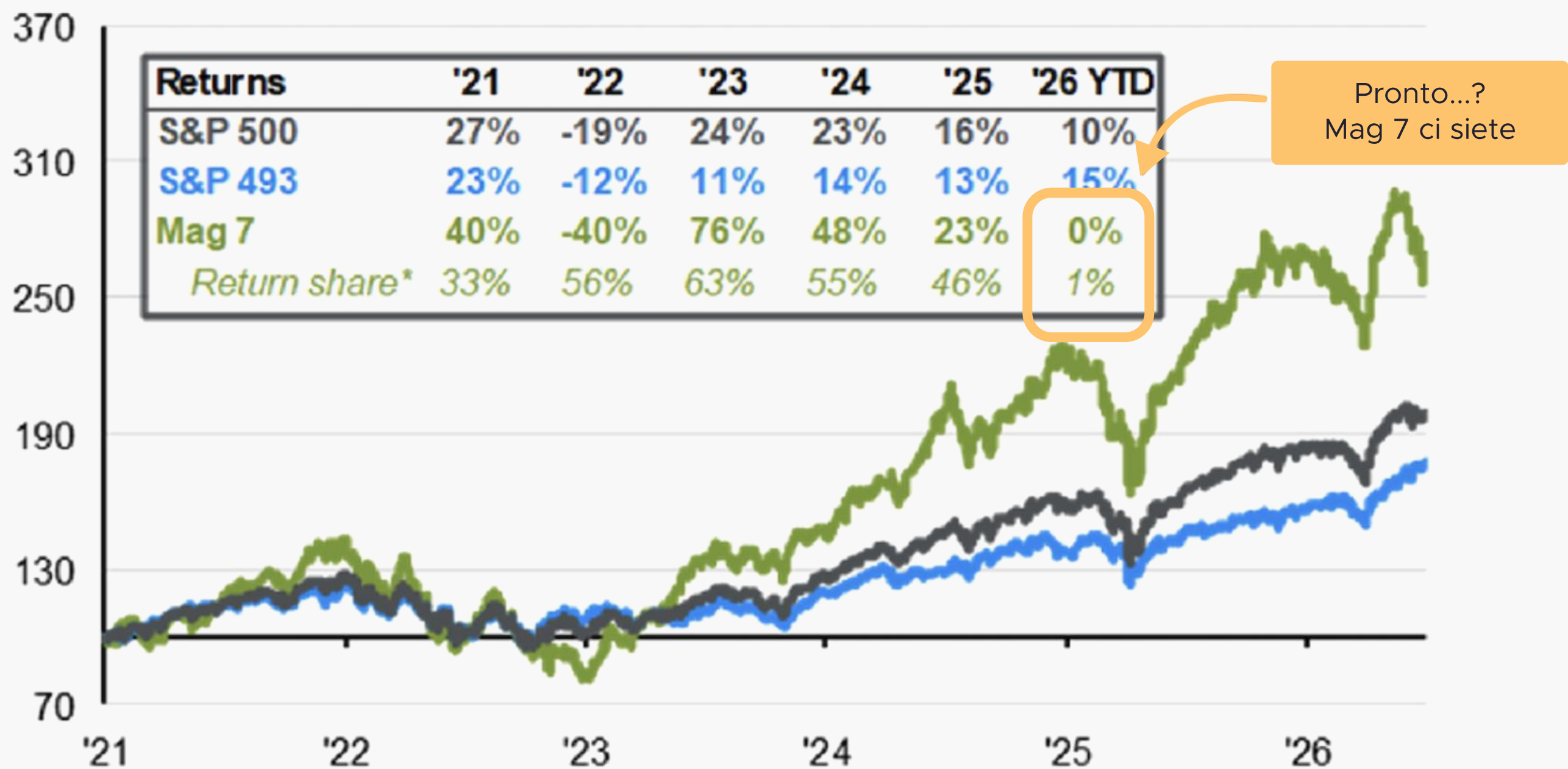
Negli ultimi anni le Big Tech hanno corso molto più del resto dell'S&P 500. Apple, Microsoft, Nvidia, Amazon, Alphabet, Meta e Tesla hanno fatto sembrare la diversificazione quasi inutile. Il problema è che nessuna leadership dura per sempre.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

2. NEL 2026 LE MAGNIFICHE 7 NON GUIDANO PIÙ L'INDICE

Performance delle Magnifiche 7 nell'S&P 500

Indicizzato a 100 al 1/1/2021, rendimento di prezzo



Takeaway

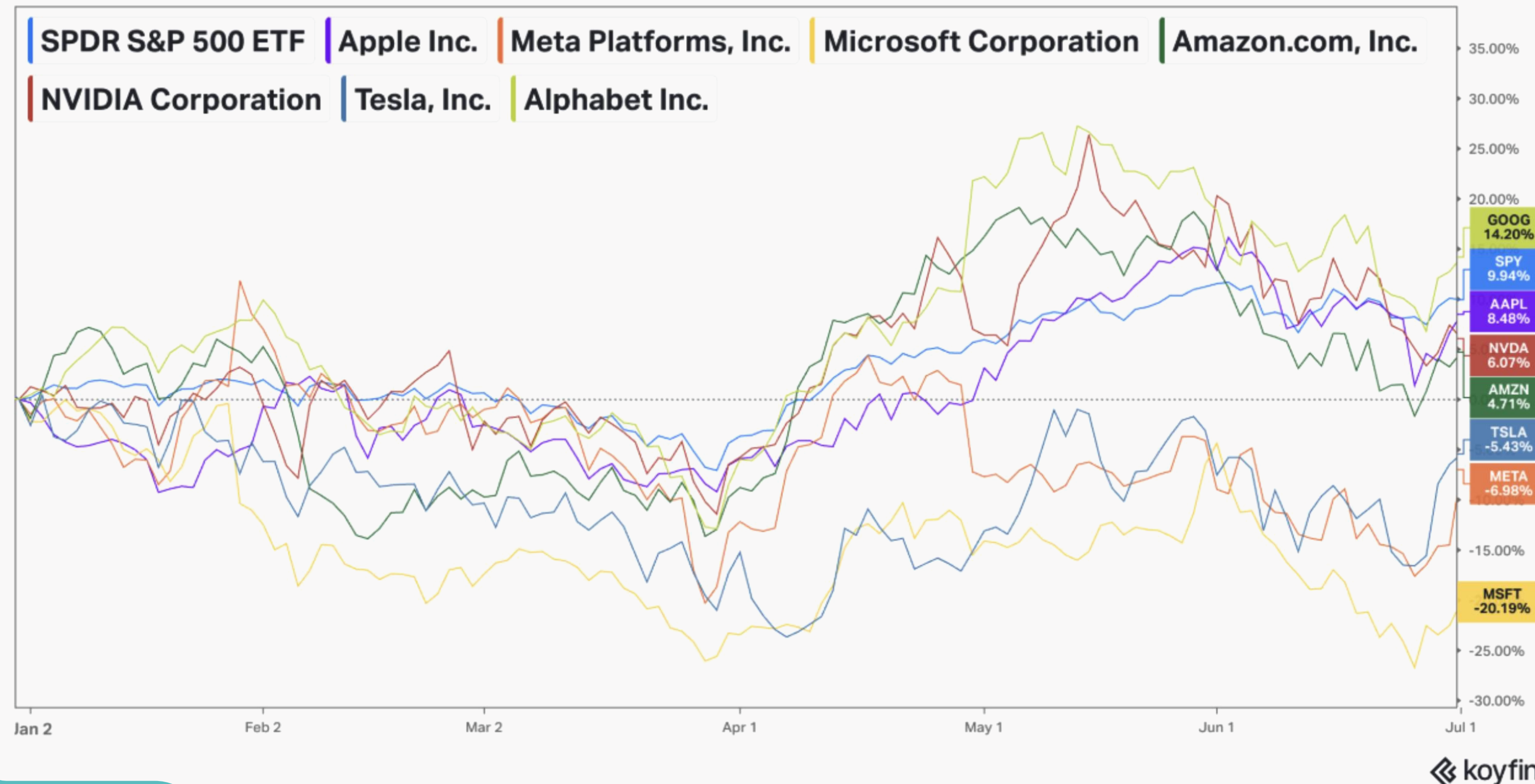
Dopo anni in cui hanno spiegato buona parte dei rendimenti dell'S&P 500, nel 2026 le Magnifiche 7 hanno contribuito pochissimo alla crescita dell'indice. A tirare il mercato, questa volta, sono state soprattutto le altre 493 società.

Fonte: JP Morgan

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

3. DA MAGNIFICENT SEVEN A LAG SEVEN

The Bull - Episodio 338



Fonte: Koyfin

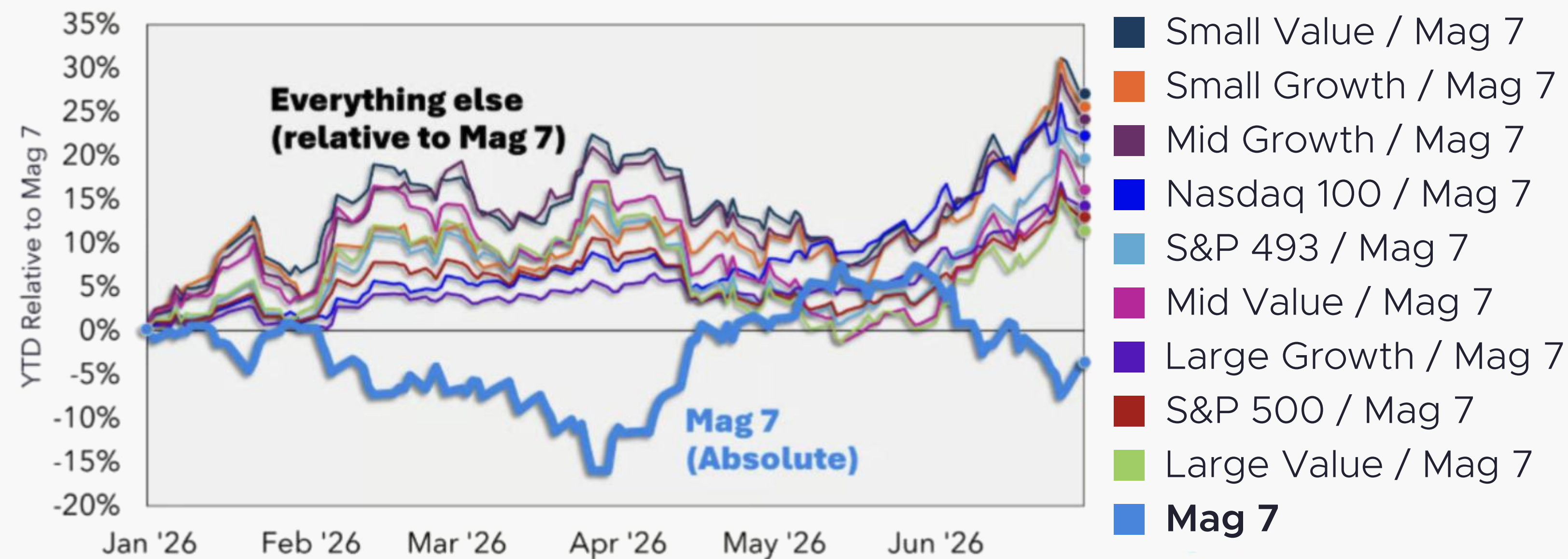
Takeaway

Da inizio anno, Google a parte, quasi tutte le Magnifiche 7 hanno sottoperformato l'S&P 500. Non significa che siano diventate aziende scarse, ma che il mercato ha iniziato a trattarle meno come divinità e più come normali società quotate.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

Tutto sta sovraperformando le Mag 7 nel 2026

Spread di rendimento relativo YTD dei vari gruppi



Takeaway

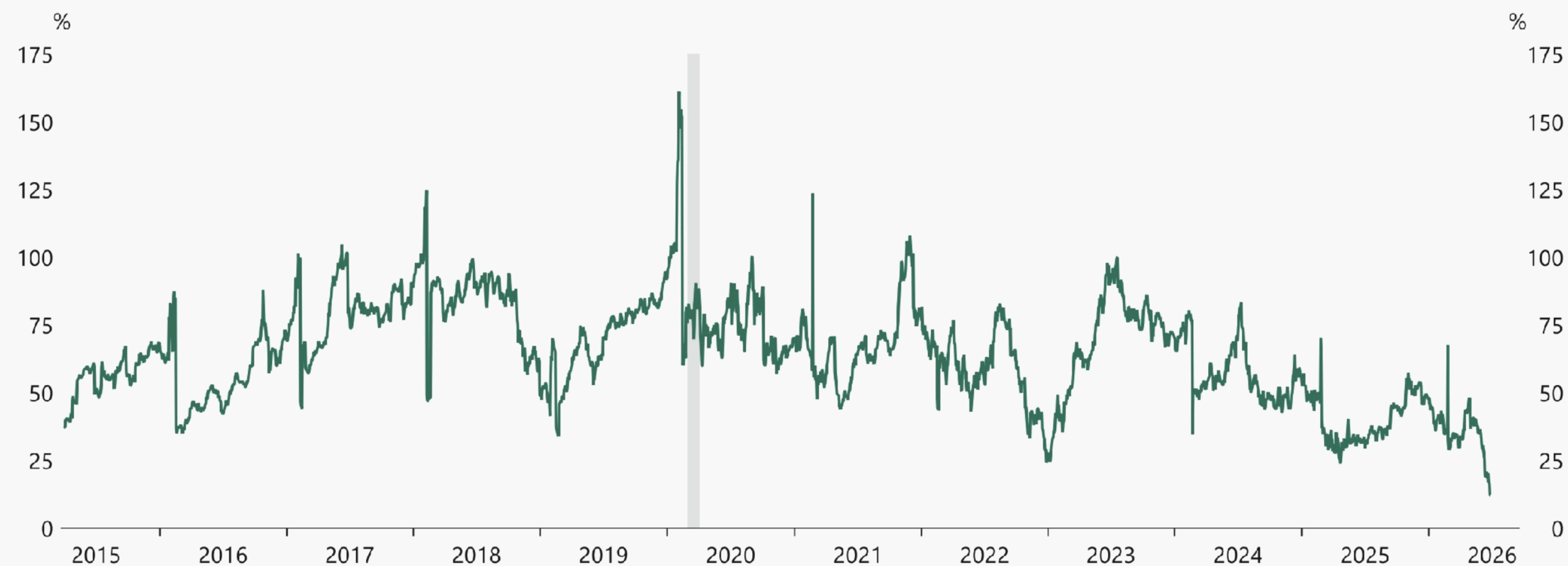
Nel 2026 small cap, value, large cap non-tech e mercati più ampi hanno fatto meglio delle Magnifiche 7. È il segnale più chiaro della rotazione: il mercato sta smettendo di dipendere solo dal solito gruppetto di vincitori.

Fonte: The Compound Media, dati via Bloomberg Finance L.P.

5. IL PREMIO DELLE BIG TECH SI STA RIDUCENDO

The Bull - Episodio 338

Premio P/E delle magnifiche 7 rispetto al resto dell'S&P 500



Fonte: Bloomberg, Macrobond, Apollo Chief Economist

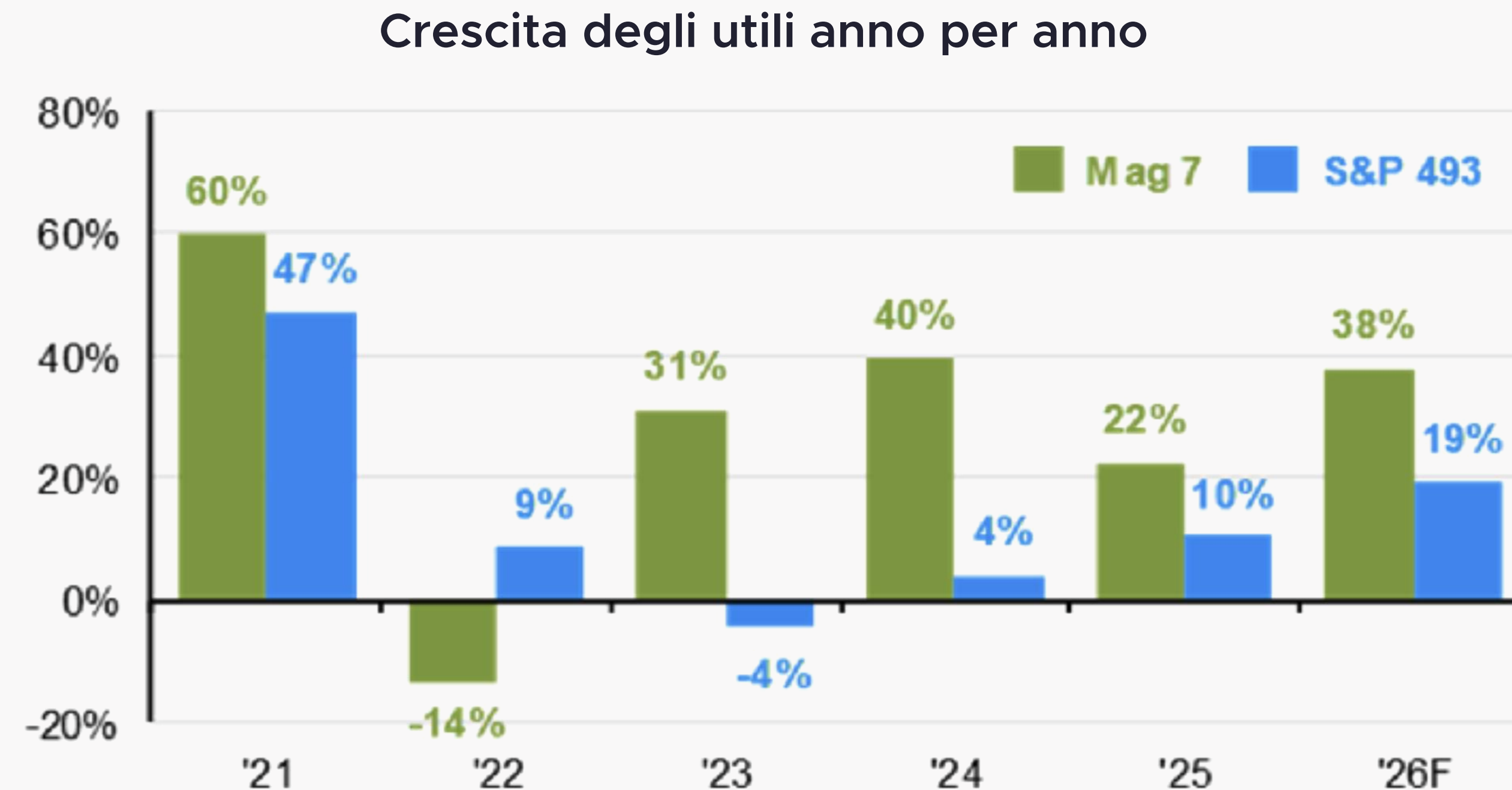
Takeaway

Il premio di valutazione delle Magnifiche 7 rispetto al resto dell'S&P 500 è sceso ai minimi da oltre dieci anni. Tradotto: il mercato non è più disposto a pagare qualsiasi prezzo pur di avere in portafoglio le solite Big Tech.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

6. GLI UTILI CRESCONO ANCORA, MA IL VANTAGGIO SI RESTRINGE

The Bull - Episodio 338



Fonte: JP Morgan - Guide to Markets US

Takeaway

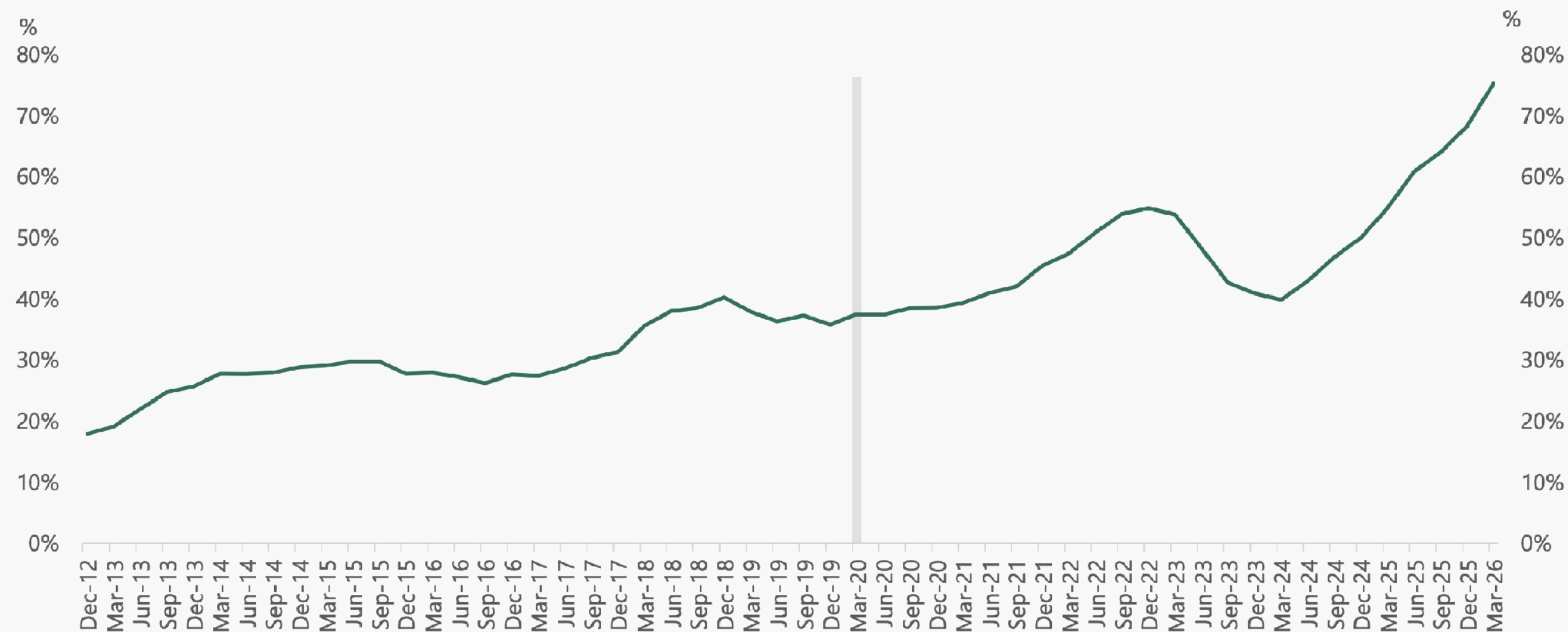
Le Magnifiche 7 continuano a generare una crescita degli utili superiore al resto del mercato. Ma il divario si sta riducendo. E quando paghi un prezzo molto più alto, il mercato pretende una crescita molto più alta. Altrimenti inizia a fare domande.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

7. L'AI STA DIVENTANDO CAPITAL-HEAVY

The Bull - Episodio 338

Capex di Amazon, Google, Microsoft, Meta e Oracle (hyperscaler) come percentuale del flusso di cassa operativo



Fonte: Bloomberg, Macrobond, Apollo Chief Economist

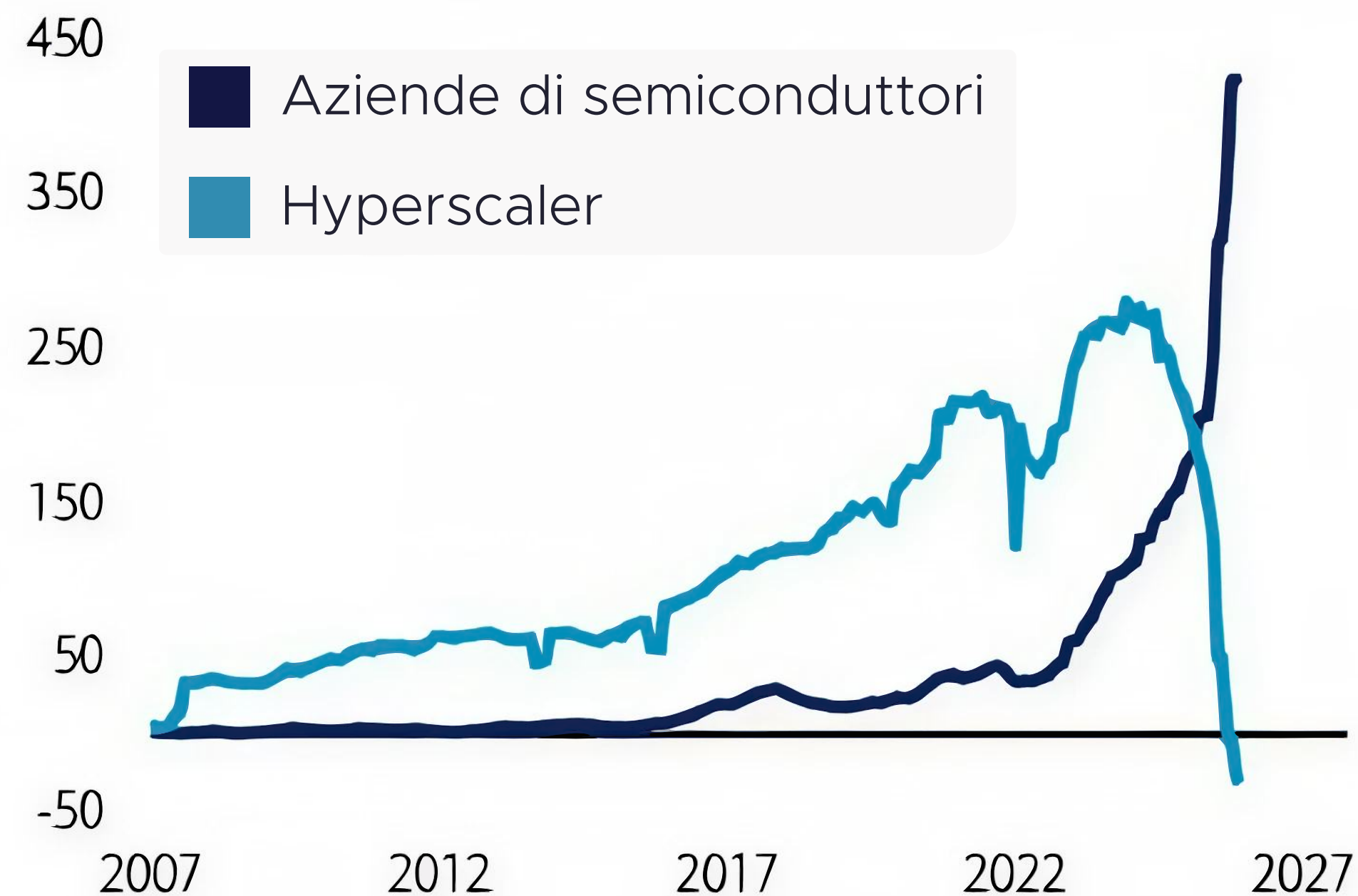
Takeaway

Per anni le Big Tech sono state business leggeri, capaci di generare enormi flussi di cassa con investimenti relativamente bassi. Con l'AI il copione cambia: data center, chip e infrastrutture stanno assorbendo una quota crescente della cassa operativa.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

È in corso un trasferimento generazionale del free cash flow

FCF forward a 12 mesi degli "hyperscaler" e delle aziende di semiconduttori, mld \$



Fonte: BofA Research Investment Committee.

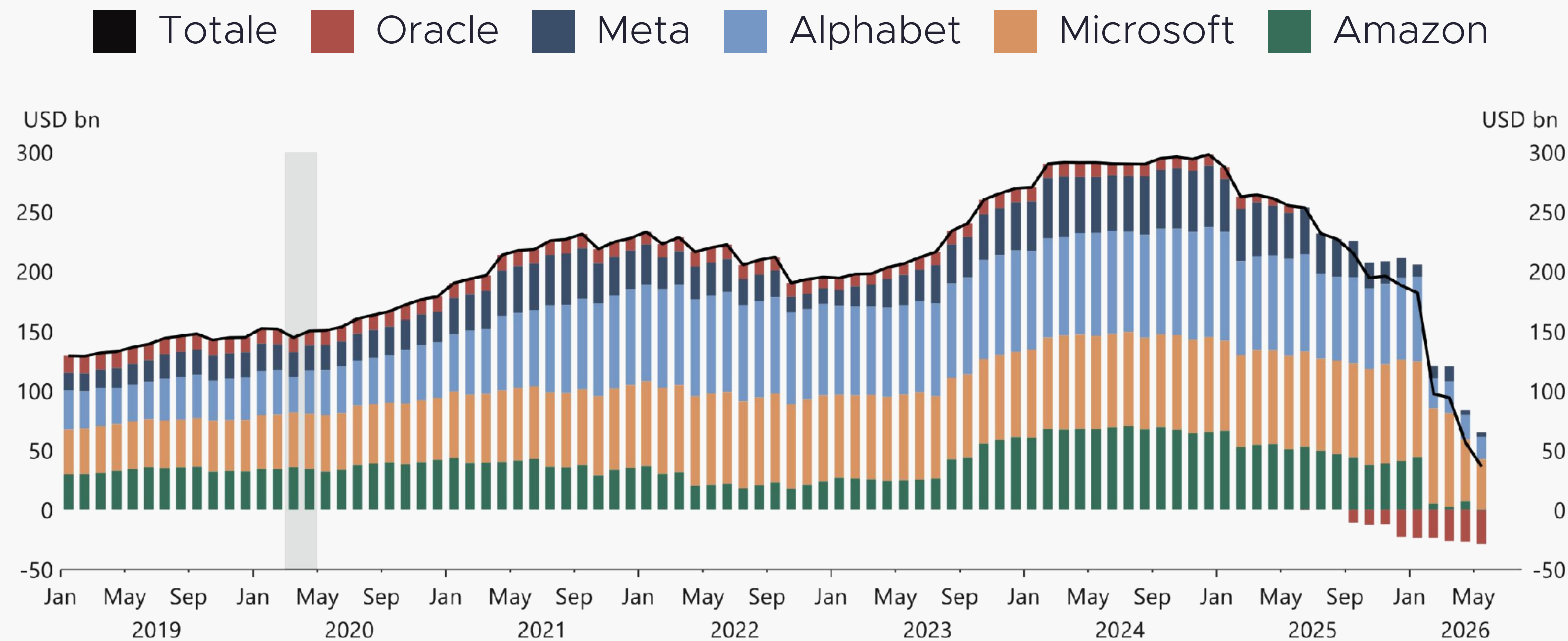
Takeaway

Una parte enorme della cassa che prima tornava agli azionisti attraverso dividendi e buyback oggi finisce negli investimenti per l'AI. Il mercato non sta guardando solo alla crescita: sta chiedendo quanta cassa resterà davvero in mano agli azionisti.

9. IL FREE CASH FLOW DEGLI HYPERSCALER SI È COMPRESSO

The Bull - Episodio 338

Free cash flow forward a 12 mesi



Fonte: Bloomberg, Macrobond, Apollo Chief Economist

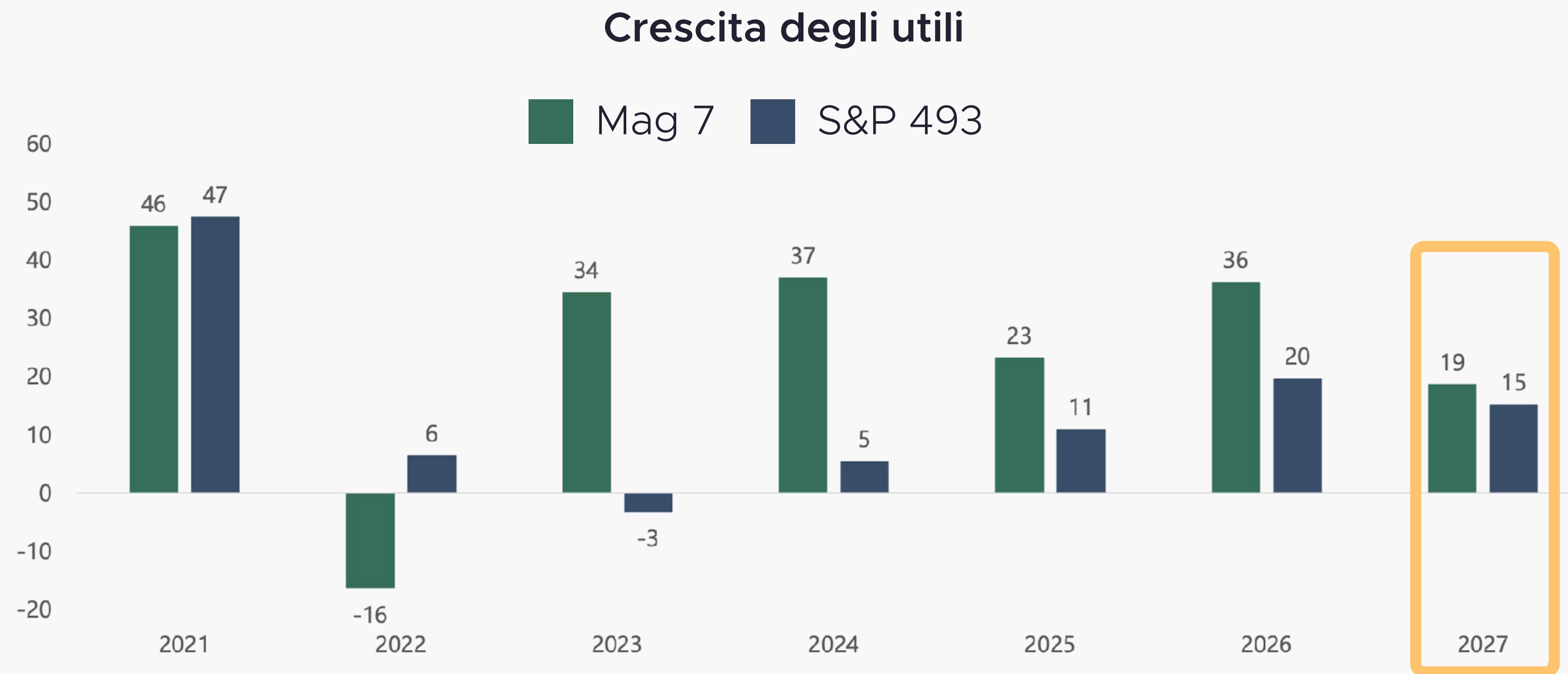
Takeaway

Amazon, Meta, Alphabet, Microsoft e Oracle hanno visto ridursi bruscamente il free cash flow atteso. Il punto non è che queste aziende non facciano più utili, ma che una parte crescente dei profitti viene reinvestita in una corsa infrastrutturale molto costosa.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

10. NEL 2027 LA CRESCITA DEGLI UTILI POTREBBE AVVICINARSI

The Bull - Episodio 338



Fonte:

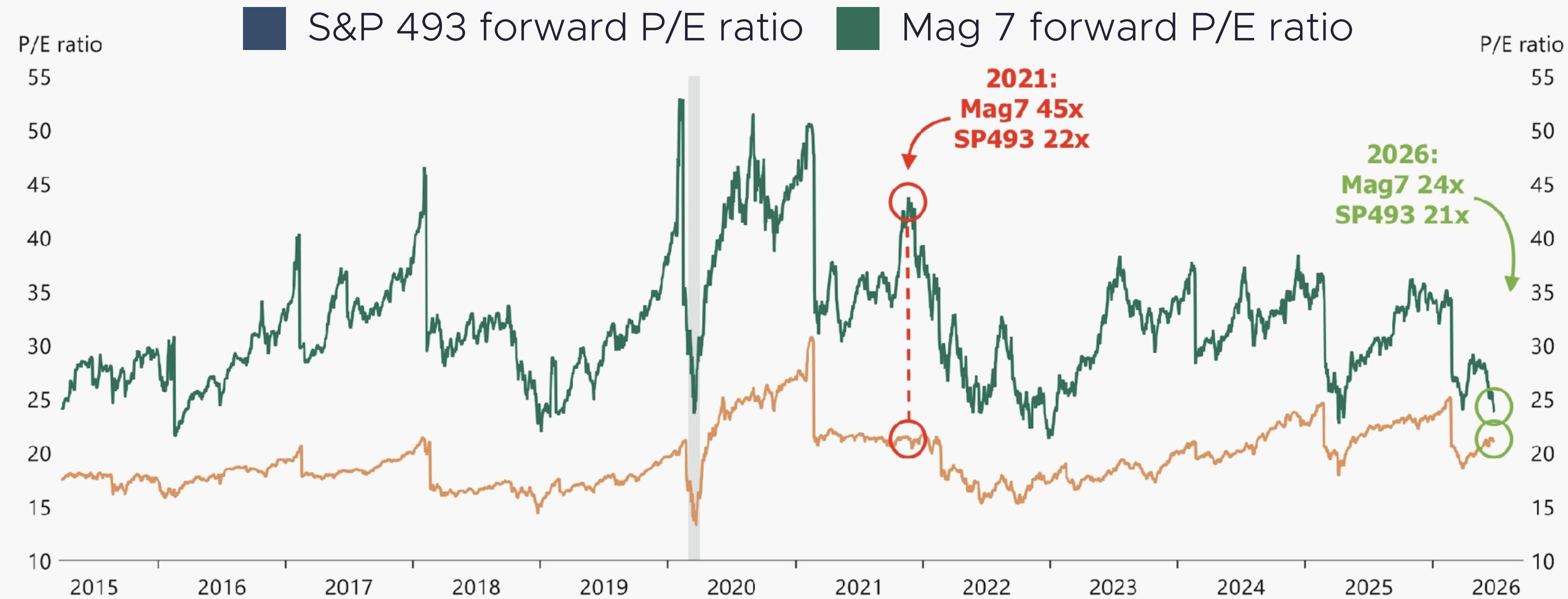
Takeaway

Le stime indicano che la crescita degli utili delle Magnifiche 7 e quella del resto dell'S&P 500 potrebbero diventare molto più simili. Se il vantaggio di crescita si assottiglia, diventa più difficile giustificare multipli molto più alti.

11. I MULTIPLI DELLE BIG TECH SONO TORNATI SULLA TERRA

The Bull - Episodio 338

Crescita degli utili



Fonte: Bloomberg, Macrobond, Apollo Chief Economist

Takeaway

Nel 2021 le Magnifiche 7 venivano pagate circa il doppio del resto dell'S&P 500 in rapporto agli utili. Oggi il premio si è quasi annullato. I profitti restano forti, ma il mercato ha ridimensionato quanto è disposto a pagarli.

12. QUALITY VUOL DIRE CASSA VERA, NON SOLO CRESCITA

The Bull - Episodio 338

AZIENDA 1

Ricavi
100

95
spesi

5
FCF

Molto debito

FRAGILE

AZIENDA 2

Ricavi
100

70
spesi

30
FCF

Poco debito • Margini alti

SOLIDA

Takeaway

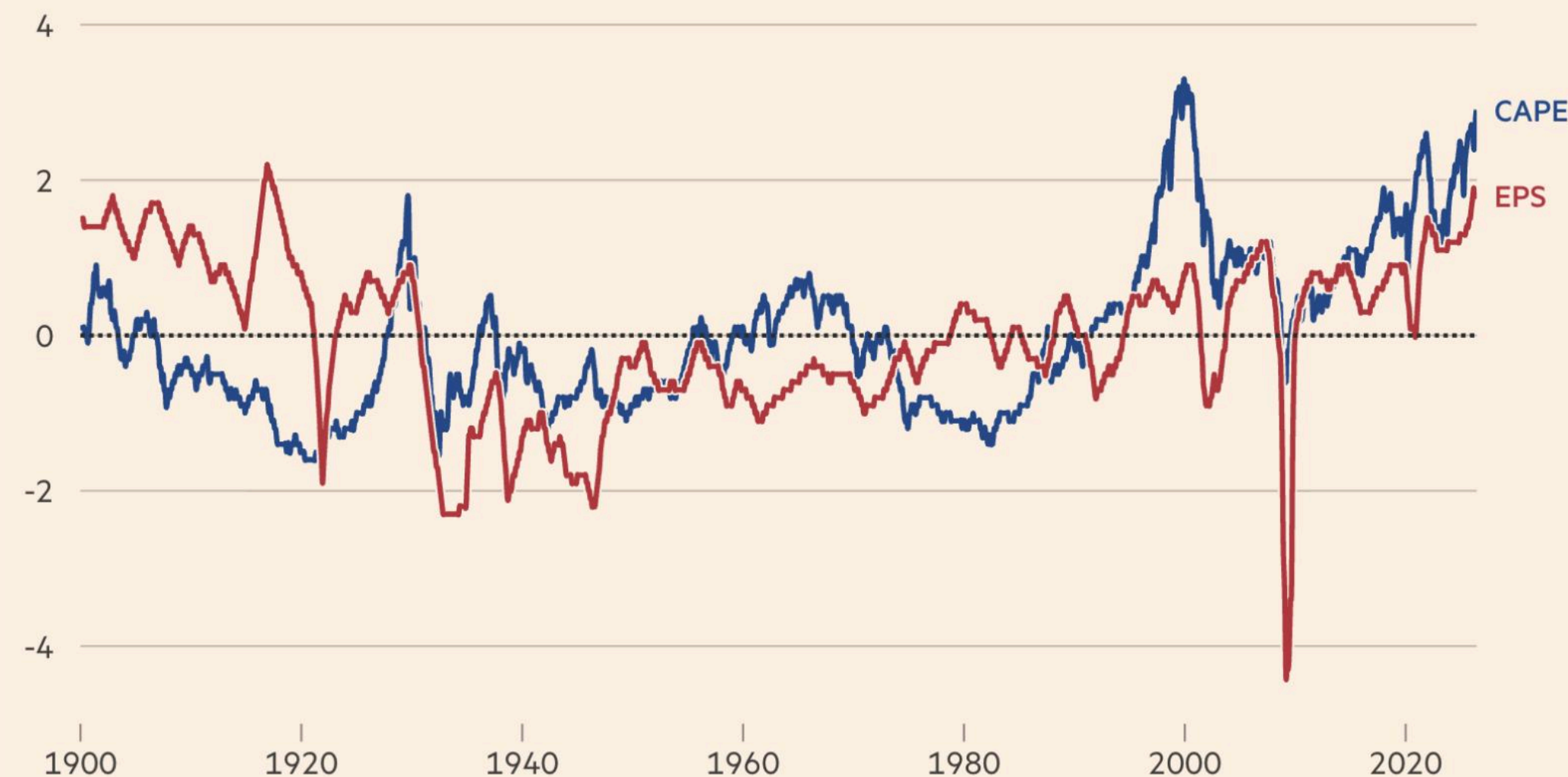
Due aziende possono avere gli stessi ricavi, ma qualità molto diversa. Quella fragile brucia quasi tutto e si indebita; quella solida genera cassa, ha margini alti e poco debito. Quando il denaro costa di più, il mercato torna a preferire la seconda.

Fonte: The Bull

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

Non solo le valutazioni, anche gli utili lanciano segnali d'allarme su una bolla

Z-score del rapporto CAPE dell'S&P 500 e degli utili per azione rispetto al trend di lungo periodo

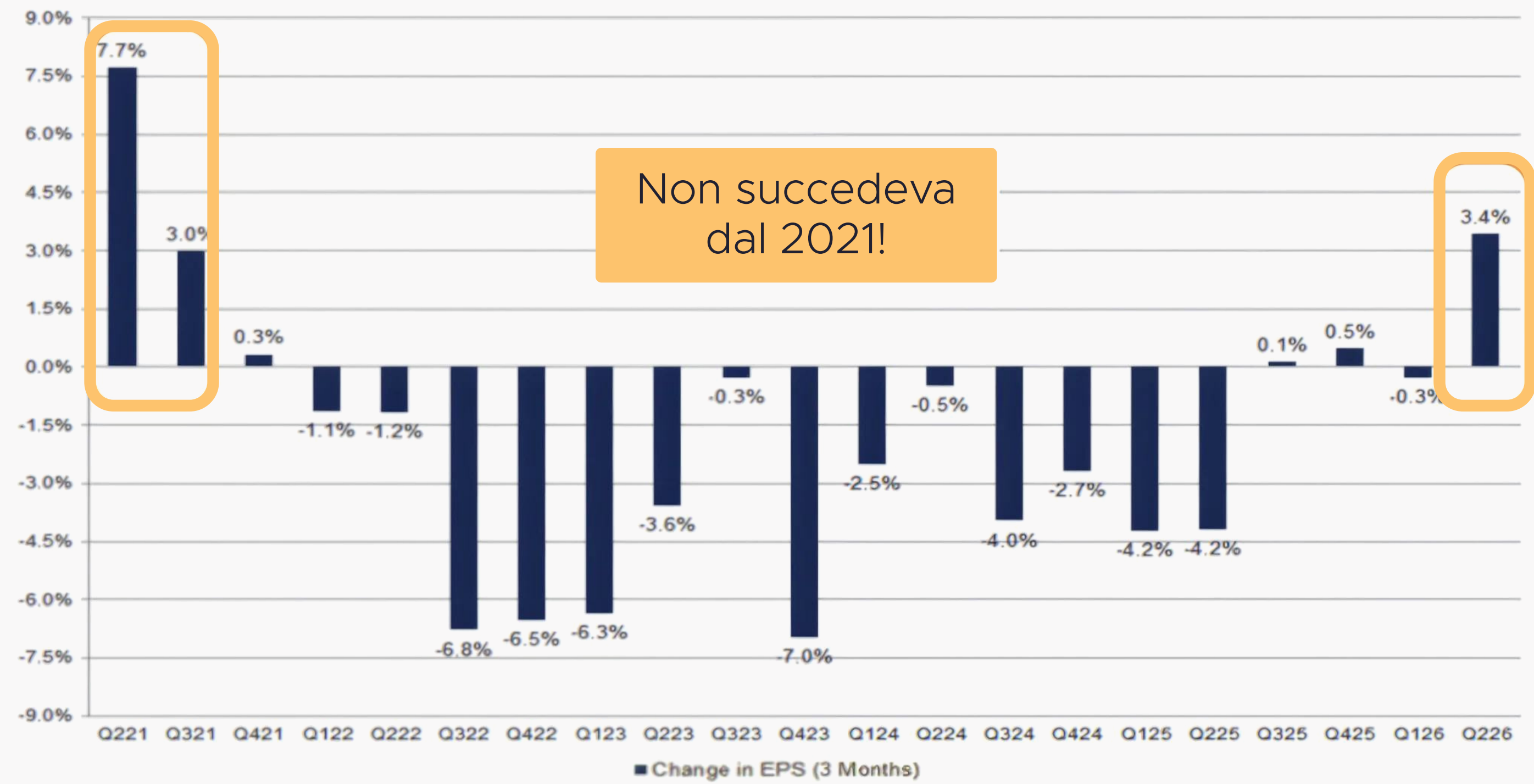


Fonte: Financial Times

Takeaway

Il confronto con la bolla dot-com è imperfetto: oggi le Big Tech fanno davvero utili. Ma il punto è un altro: se anche gli utili sono eccezionalmente sopra il trend, allora il mercato non sta prezzando solo prezzi alti, ma anche profitti forse difficili da mantenere.

S&P 500: Variazione dell'EPS bottom-up trimestrale

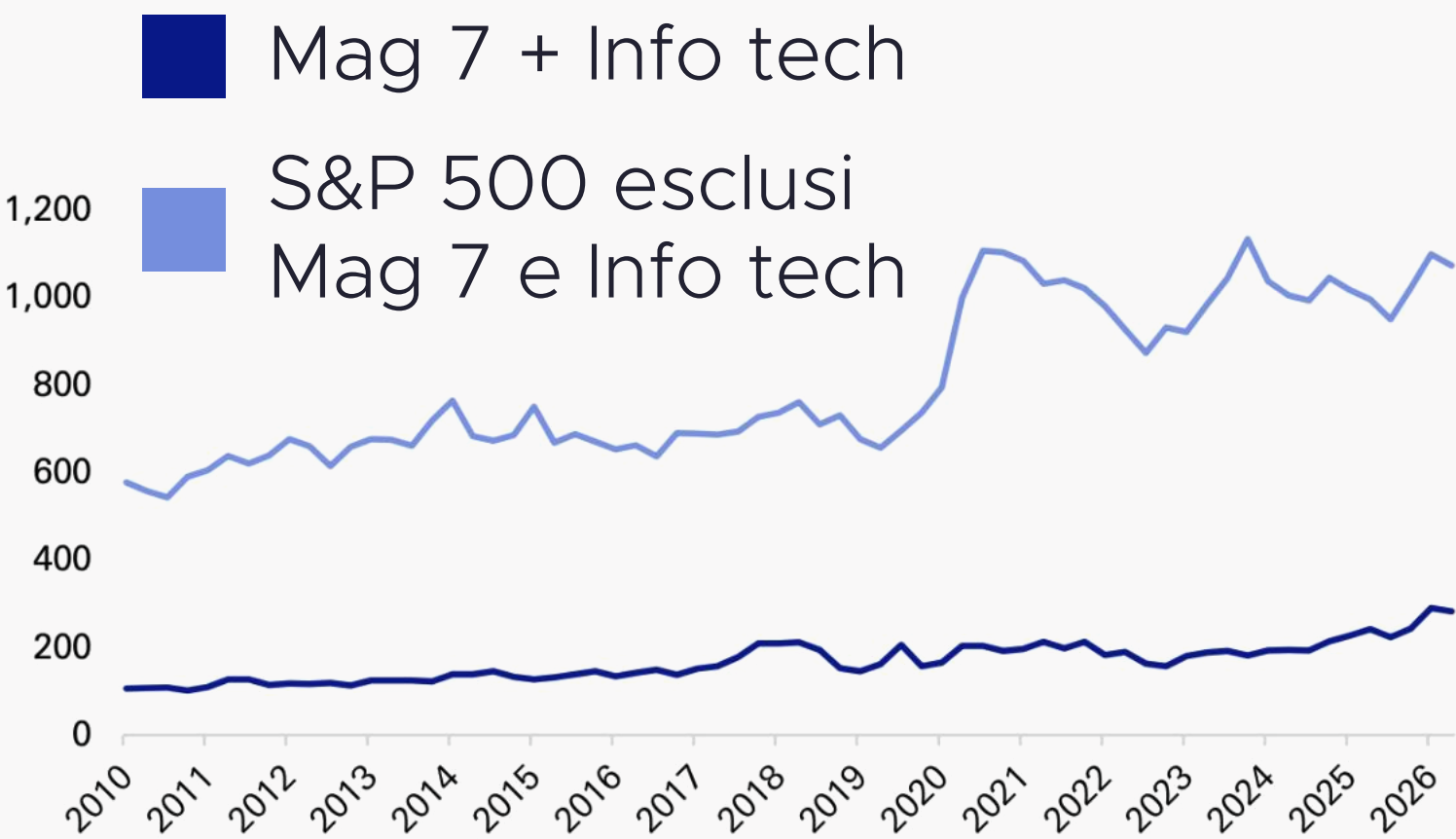


Takeaway

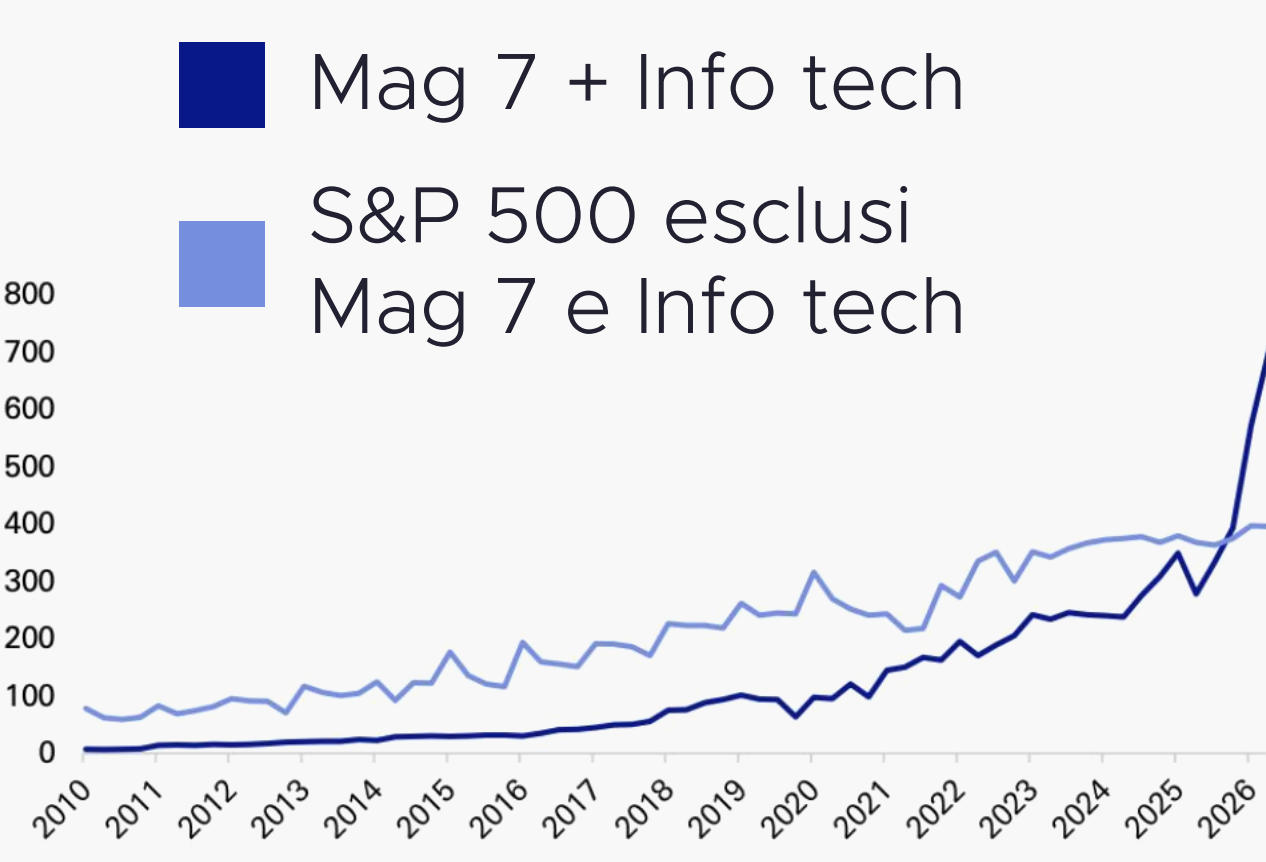
Le stime sugli utili dell'S&P 500 sono state riviste al rialzo in modo insolito. Può essere il segnale di un'economia aziendale molto forte, oppure di aspettative diventate un po' troppo entusiaste. In entrambi i casi, il margine di sicurezza si riduce.

Fonte: FactSet

Disponibilità liquide ed equivalenti (\$mld)



Capex dichiarato, LTM \$mld



Nota: esclusi finanziari, immobiliare e utility

Takeaway

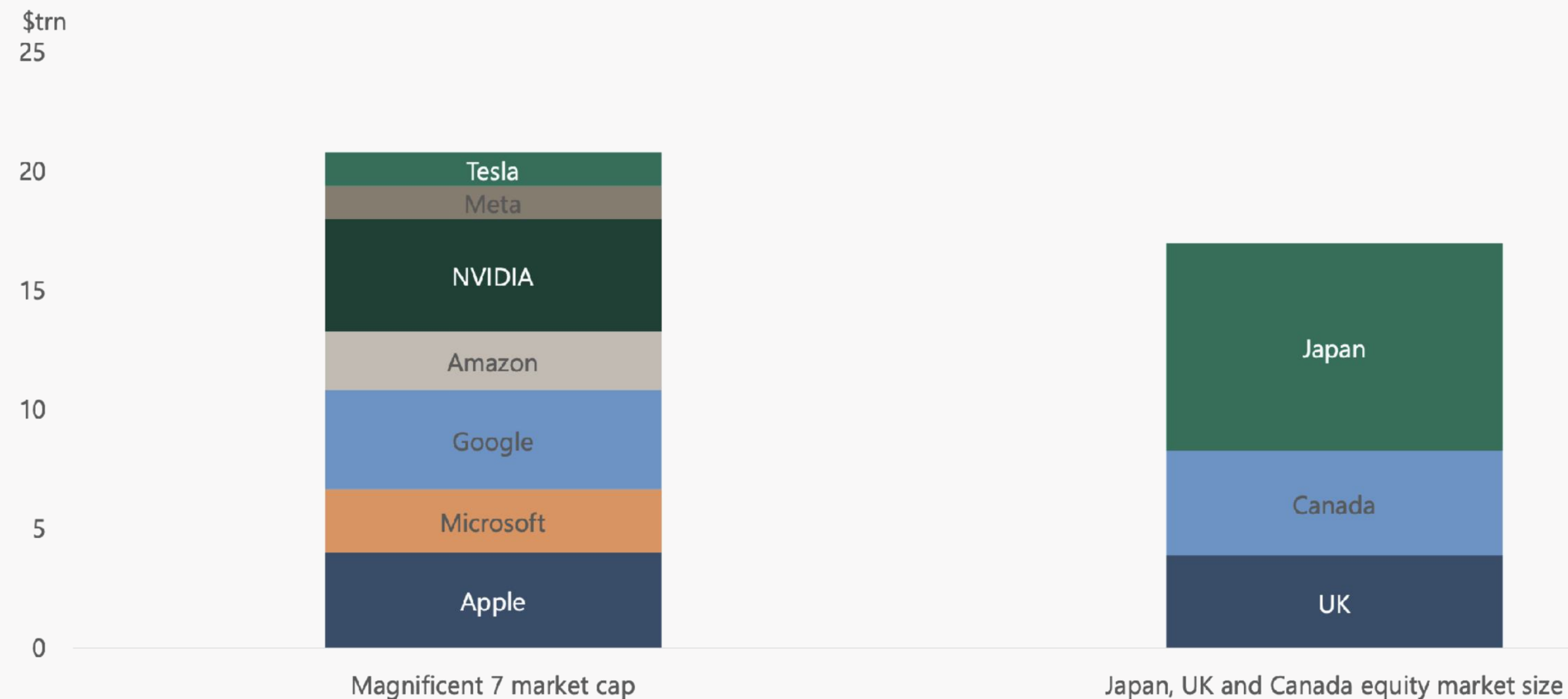
Mentre le Big Tech aumentano in modo aggressivo gli investimenti, molte società non-tech hanno accumulato liquidità e mantenuto bilanci più prudenti. La possibile fragilità dell'AI trade non significa automaticamente fragilità di tutto il mercato.

Fonte: Bloomberg Finance LP, Deutsche

16. LE MAGNIFICHE 7 SONO DIVENTATE GRANDI COME INTERI MERCATI

The Bull - Episodio 338

Market Cap delle Mag 7 vs capitalizzazione del mercato azionario di Canada, UK e Giappone



Fonte: Bloomberg, Macrobond, Apollo Chief Economist

Takeaway

Le Big Tech hanno raggiunto una dimensione enorme: insieme valgono più dei mercati azionari di Giappone, Canada e Regno Unito messi assieme. La concentrazione non è un dettaglio tecnico: è una delle variabili centrali da capire quando si investe in indici globali.



Takeaway

Nel lungo periodo, gran parte del rendimento azionario arriva da una minoranza molto ristretta di società. Questo è uno dei motivi per cui restare investiti in un indice ampio ha senso: non devi indovinare in anticipo chi tirerà davvero la baracca.

Fonte: H Bessembinder, One Hundred years of stock market returns

Peso del Settore tecnologico e degli Stati Uniti nell'azionario globale



Fonte: JP Morgan

Takeaway

Gli Stati Uniti pesano oltre il 60% dell'azionario globale e il settore tecnologico ha raggiunto livelli molto elevati. Un ETF globale resta diversificato, ma non è neutrale: oggi porta con sé una forte esposizione al mercato americano e al tema tech.

19. VALUE E MOMENTUM HANNO BATTUTO QUALITY

The Bull - Episodio 338



Fonte: Koyfin

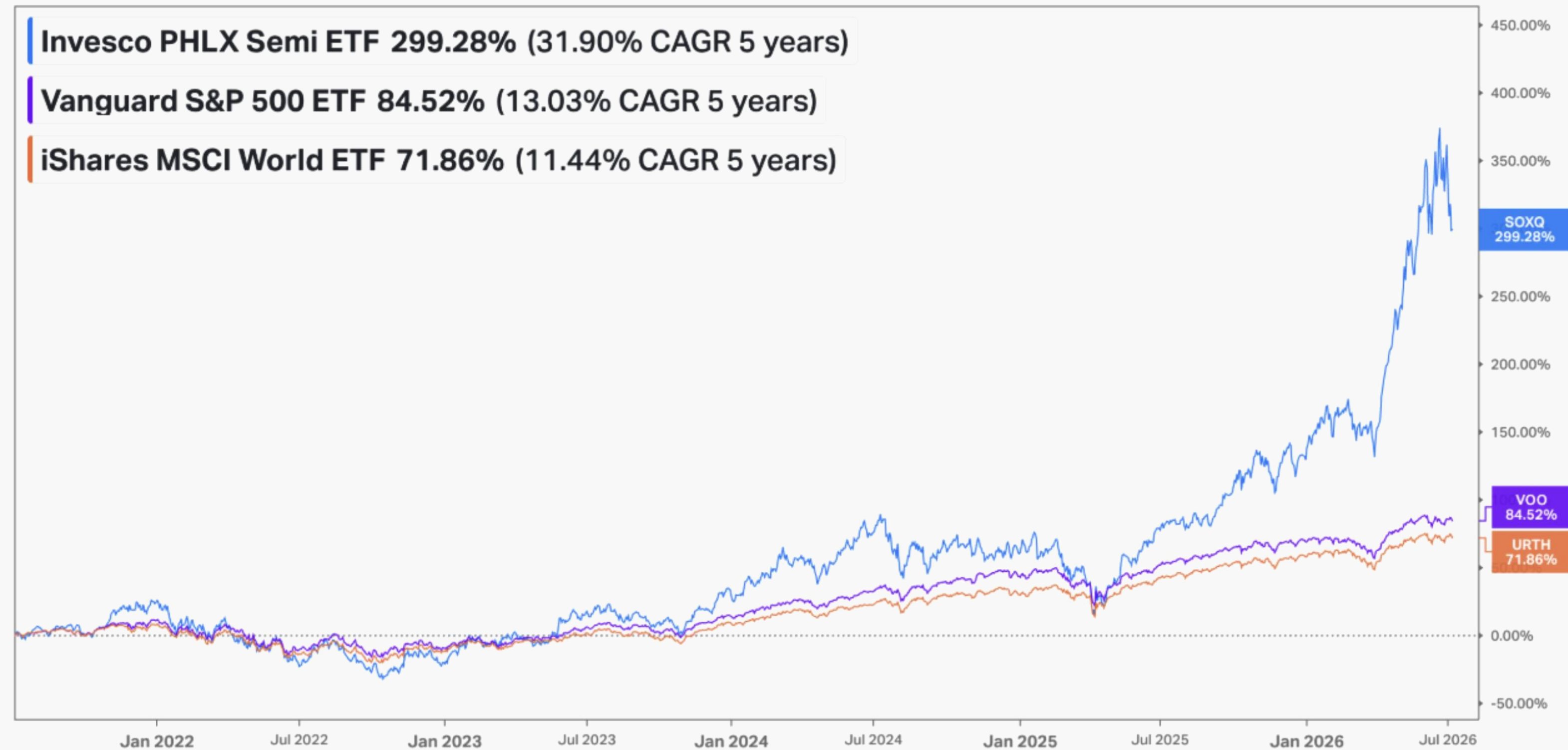
Takeaway

Negli ultimi cinque anni Value e Momentum hanno fatto meglio dell'MSCI World, mentre Quality è rimasto indietro. Questo non rende Quality inutile: può renderlo interessante proprio perché oggi il mercato potrebbe tornare a premiare bilanci solidi e cassa stabile.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

20. I SEMICONDUTTORI HANNO CORSO MOLTO PIÙ DEL MERCATO

The Bull - Episodio 338



Fonte: Koyfin

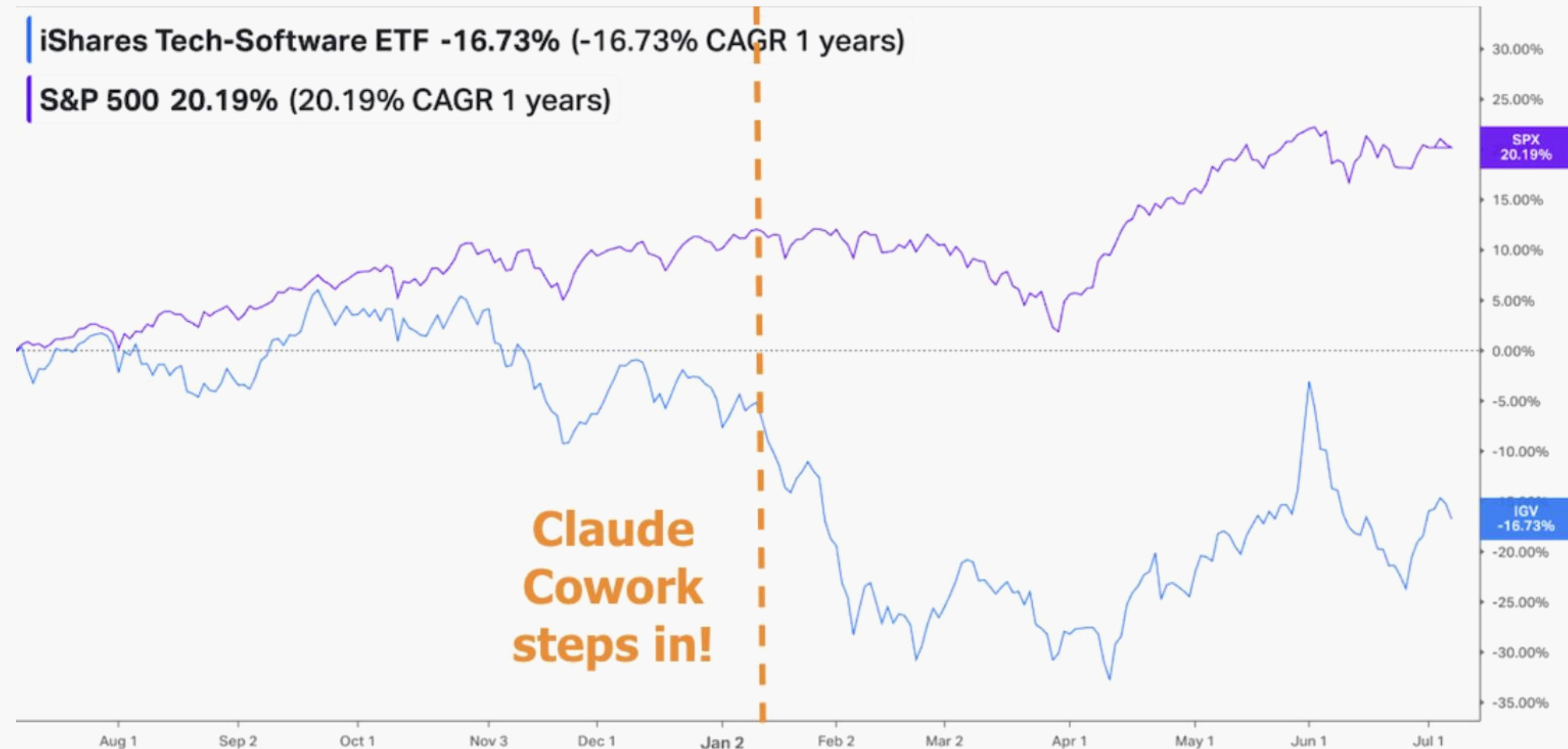
Takeaway

I grandi vincitori dell'AI sono stati soprattutto i semiconduttori, con rendimenti molto superiori a S&P 500 e MSCI World. Ma quando un tema corre così tanto, il rischio non è solo perderlo: è entrarci quando tutti lo considerano ormai inevitabile.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

21. IL SOFTWARE È STATO PUNITO, MA NON SEMPRE PER GLI UTILI

The Bull - Episodio 338

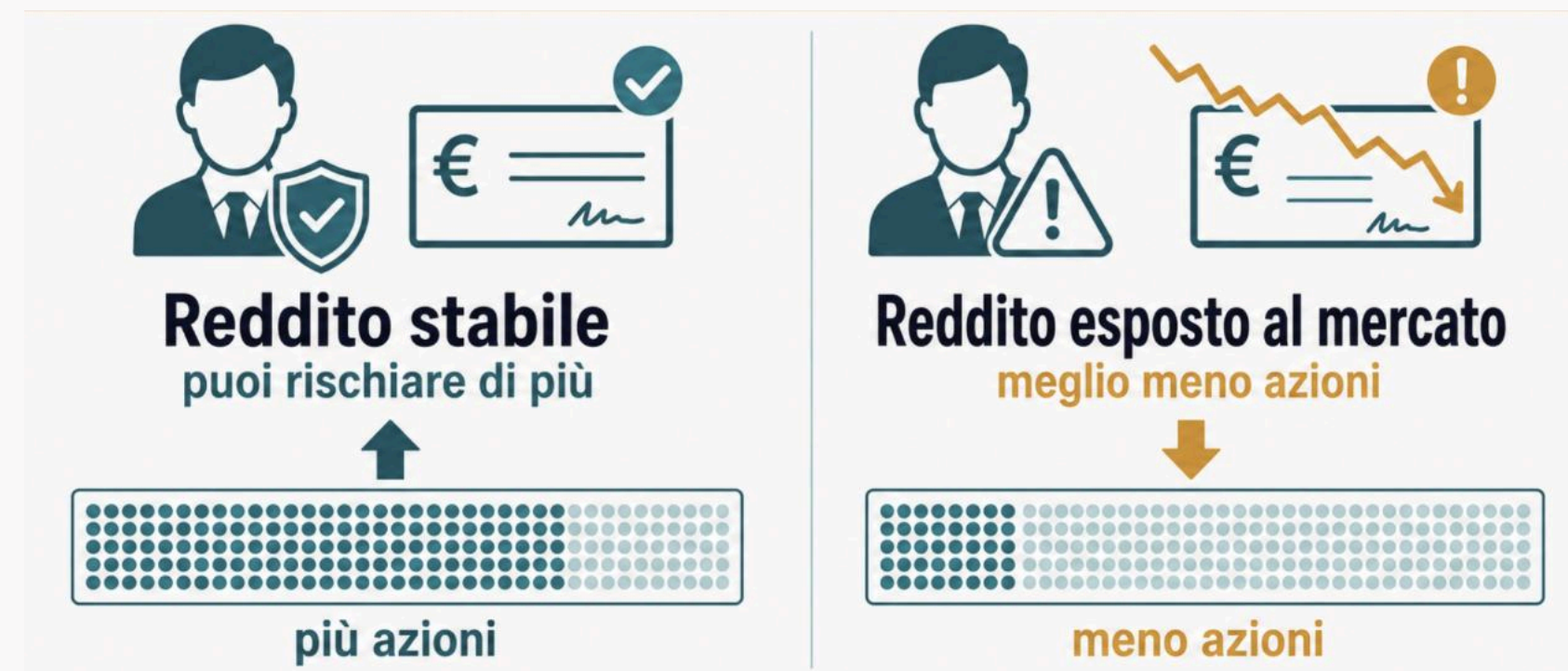


Fonte: Koyfin

Takeaway

Il settore software ha accumulato un forte ritardo rispetto all'S&P 500. In molti casi, però, il mercato ha compresso le valutazioni più che gli utili. Non significa che ogni occasione sia buona, ma che non tutto ciò che scende è automaticamente rotto.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.



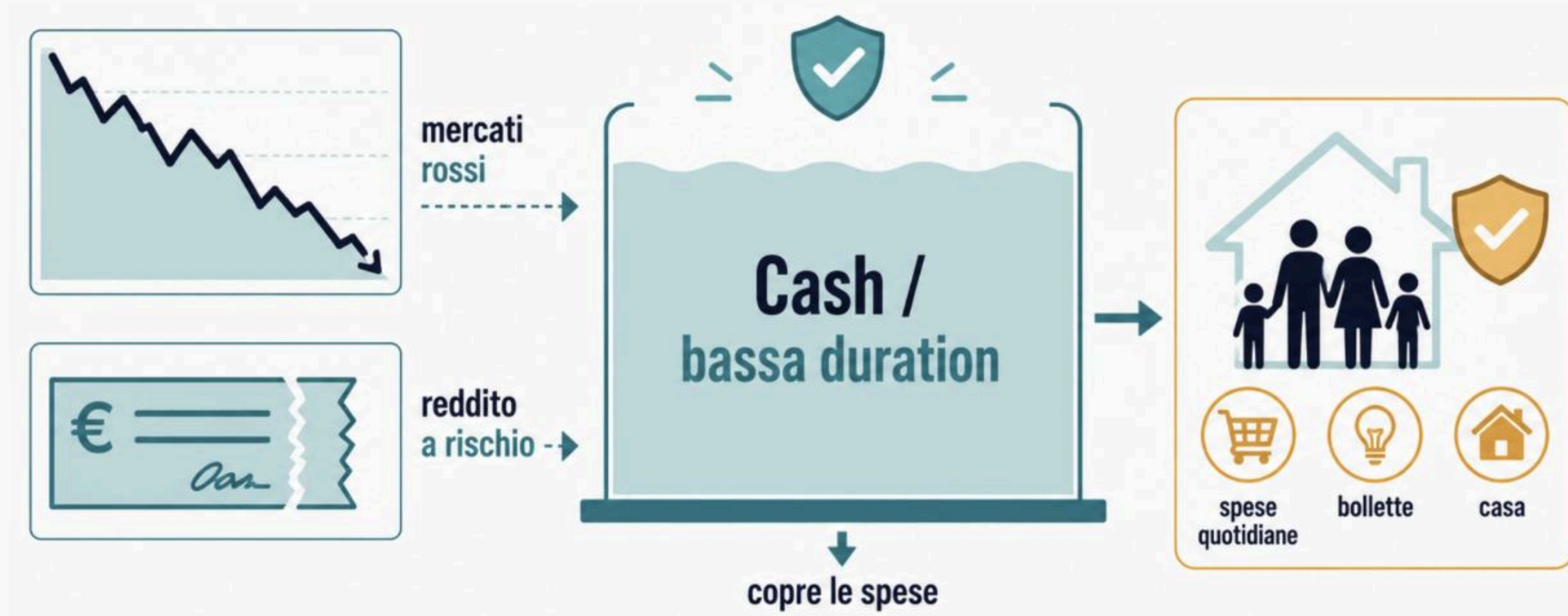
Takeaway

Prima di decidere quante azioni avere, bisogna capire quanto il proprio reddito è esposto alle crisi di mercato. Un lavoro stabile permette più rischio finanziario; un reddito più fragile richiede più prudenza. Il portafoglio non vive nel vuoto.

Fonte: The Bull

23. CASH E BASSA DURATION SERVONO QUANDO IL MERCATO GIRA MALE

The Bull - Episodio 338



Takeaway

Avere una quota adeguata di liquidità o strumenti a bassa duration aiuta ad attraversare periodi difficili senza dover vendere azioni nel momento peggiore. Non è rendimento sprecato: è assicurazione contro l'obbligo di fare scelte sbagliate sotto pressione.

Fonte: The Bull

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.



Fonte: The Bull

Takeaway

Se l'obiettivo è lontano 10-15 anni, si può tollerare più volatilità. Se invece tra cinque anni potrebbero servire soldi per una spesa importante, il portafoglio deve essere più diversificato e meno dipendente da un solo scenario di mercato.

25. I BULL MARKET NON DURANO PER SEMPRE

The Bull - Episodio 338



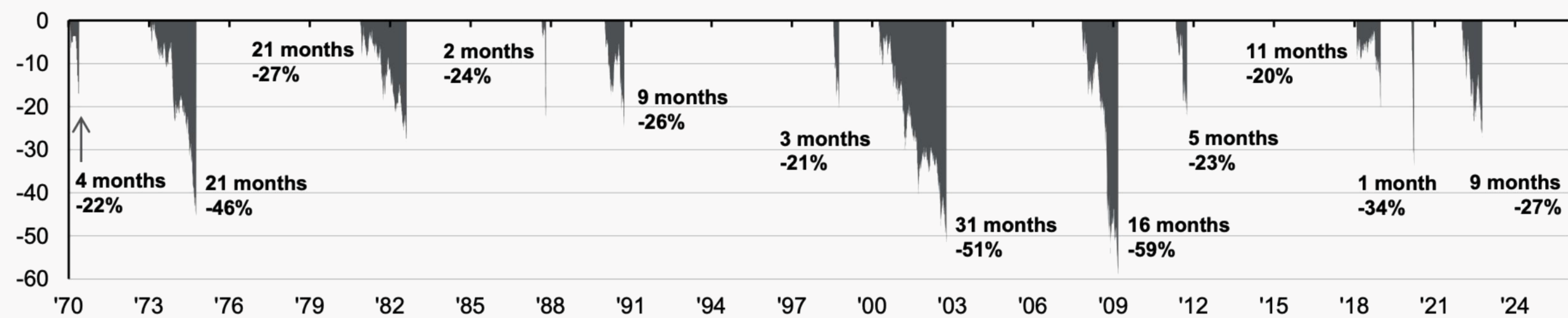
Fonte: The Bull

Takeaway

Il bull market iniziato nell'ottobre 2022 è ancora relativamente giovane, ma prima o poi ogni ciclo incontra una correzione. Il punto non è sapere quando succederà: è arrivarci con un piano che non costringa a improvvisare.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

MSCI World bear markets %



Fonte: APW Partners

Takeaway

L’MSCI World si è dimezzato più volte nella storia. Chi ha una quota azionaria molto alta deve sapere che quella parte del portafoglio può perdere molto valore in poco tempo. Se questa prospettiva è insopportabile, il momento di intervenire è prima, non dopo.



SEGUICI SUI SOCIAL



Instagram
thebull_finance



TikTok
thebull_finance

ISCRIVITI ALLA NEWSLETTER



<https://www.thebull.it/newsletter/>

SCOPRI THE BULL ACADEMY



<https://academy.thebull.it/>

Investire comporta dei rischi.

Lo scopo dei nostri contenuti è puramente informativo e non deve essere inteso in alcun modo come raccomandazione finanziaria.