

# CHE COS'È UN TITOLO VALUE?

Christopher Gannatti – Global Head of Research, WisdomTree  
15 lug 2022

## Che cos'è un titolo value?

La prima metà del 2022 è stata caratterizzata dalla "value rotation" (rotazione verso i titoli value); è un fatto rilevante perché, dopo la crisi finanziaria globale del 2008-2009, i titoli growth - complice una politica accomodante delle banche centrali - hanno beneficiato di un rialzo durato 11-12 anni. Gli investitori value sono stati messi alla prova per vedere se avrebbero mantenuto le loro strategie dopo una sottoperformance significativa e persistente, ma quest'anno la musica è cambiata.

## Il value dipende dal parametro fondamentale

Che cos'è dunque un titolo "value"? Se considerate tutti i vari fornitori di indici, ciascuno ha la sua definizione dei fondamentali che, a suo dire, denotano "valore": alcuni si concentrano su un sottoinsieme ridotto di fondamentali, altri su una gamma maggiormente diversificata. Come avviene per molte altre cose nel panorama degli investimenti, è difficile stabilire se esista un approccio "corretto": ogni metodo tenderà a orientarsi verso società con determinate caratteristiche o ad allontanarsene.

## La ricostituzione dell'indice FTSE Russell Value & Growth

Alla chiusura del 24 giugno 2022, FTSE Russell ha avviato la ricostituzione del suo Value & Growth Index<sup>1</sup>.

- Gli indici FTSE Russell Value si servono del rapporto prezzo/valore contabile per indicare il value<sup>2</sup>
- • Gli indici FTSE Russell Growth utilizzano I/B/E/S Forecast Medium-Term Growth (prospettive di crescita a medio termine in base ai dati di I/B/E/S), con un orizzonte temporale di due anni e la crescita storica delle vendite per azione negli ultimi cinque anni<sup>3</sup>.

Più importante dei fondamentali, però, è il fattore critico seguente: la ponderazione dei titoli azionari può essere attribuita a indici growth e value contemporaneamente; ciò significa che la stessa società può avere una parte della sua capitalizzazione di mercato assegnata sia all'indice Russell 3000 Value che all'indice Russell 3000 Growth. Molti potrebbero presupporre che le due categorie si escludano a vicenda, ma non è così.

## Le linee di demarcazione tra value e growth possono confondersi

Se le azioni possono subire forti riduzioni in termini di rapporto prezzo/valore contabile (un altro modo per dire che aumenta il rapporto valore contabile/prezzo), in base alla metodologia utilizzata da FTSE Russell, le loro ponderazioni possono essere spostate sempre di più verso il fattore value.

Nella figura 1 possiamo vedere che<sup>4</sup>:

- se c'è un titolo azionario che attualmente fa parlare di sé perché la sua ponderazione si è spostata da "prevalentemente growth" a "prevalentemente value", quel titolo è Meta Platforms, un tempo noto come Facebook. Il suo rapporto prezzo/valore contabile è sceso del 60% circa dal 28 giugno 2021 al 28 giugno 2022. Non siamo certamente i primi a parlare di questo particolare cambiamento;
- Block (ex Square) è un operatore formidabile nel campo della tecnofinanza con il suo software per pagamenti e Cash App, per non parlare della sua recente acquisizione di Afterpay. Eppure, forse a causa del collegamento tra il CEO Jack Dorsey e il bitcoin, anche se l'azienda stessa sta effettuando piccoli investimenti, il rapporto prezzo/valore contabile è precipitato di quasi il 90% dal 28 giugno 2021 al 28 giugno 2022. PayPal, società di pagamenti presente probabilmente da più tempo nel cloud, ha avuto un andamento migliore, ma il suo rapporto prezzo/valore contabile è sceso dell'80% circa nello stesso periodo;
- Moderna è un'azienda che molti associano alle innovazioni salvavita relative ai vaccini a mRNA durante la pandemia. Il suo rapporto prezzo/valore contabile è diminuito quasi dell'84% nel periodo in questione;
- Illumina è un'azienda all'avanguardia per quanto riguarda l'integrazione dei progressi nell'analisi dei dati con quelli nelle capacità genetiche. L'anno scorso il suo rapporto prezzo/valore contabile è sceso quasi dell'80%;
- American Tower Corporation è un leader di mercato per quanto concerne il possesso di asset nel settore dei ripetitori per cellulari. Ora, se c'è qualcosa che non fa altro che crescere, è la nostra domanda di dati telefonici, ma il rapporto prezzo/valore contabile è ugualmente calato in questo periodo di circa un terzo, un dato che appare curiosamente stabile rispetto ad alcuni di quelli citati.

L'entità di queste variazioni ci induce a pensare che questi nomi (che molti avrebbero considerato emblematici dello stile "growth") possano essere pronti a spostare almeno una parte delle rispettive capitalizzazioni di mercato nella zona "value" degli indici FTSE Russell.

Figura 1: Inizia la metamorfosi da growth a value



Fonte: Factset, con aziende selezionate tra le 20 società principali con il maggior aumento di ponderazione nell'ambito del Russell 3000 Value Index alla chiusura del 27 giugno 2022, ossia il primo giorno di trading dopo la ricostituzione, che siano state altresì esposte ad almeno una delle strategie tematiche di WisdomTree. Benché Meta Platforms non abbia avuto esposizione a nessuna di queste strategie tematiche, l'abbiamo inclusa ugualmente perché è l'impresa singola che ha registrato lo spostamento di ponderazione maggiore durante questo ribilanciamento del 2022.

**La prestazione storica non è un'indicazione della prestazione futura e qualsiasi investimento può perdere di valore.**

#### Risultati del ribilanciamento del Russell 3000 Value Index

E ora - rullo di tamburi - cos'è successo?

La figura 2, una tabella, contiene molte informazioni preziose<sup>5</sup>.

- La ponderazione del Russell 3000 Value rappresenta quella dell'azienda al 27 giugno 2022. Considerato isolatamente, il fatto che quest'indice abbia un numero di componenti tanto grande rende arduo trarne conclusioni specifiche. Per quanto Meta Platforms sia la società che ha ottenuto di gran lunga il maggior successo, ha registrato una ponderazione dell'1,59% soltanto. Non una gran percentuale.
- La variazione a partire dal 24 giugno 2022 non ha cambiato molto le cose. Le aziende in cui la variazione da quella data corrisponde alla ponderazione dell'indice Russell 3000 Value ci indicano esattamente quali società presentavano una ponderazione iniziale dello 0% e sarebbero state aggiunte al Russell 3000 Index.

- La percentuale di azioni attribuite al fattore value, secondo noi, è uno dei dati più interessanti: se ne deduce che la ponderazione di molti titoli non è attribuita al 100% al growth né al value all'interno degli indici FTSE Russell. La ponderazione di Meta Platforms è assegnata per quasi l'80% al fattore value. Interessante il fatto che Block e Illumina abbiano il 100% delle loro azioni attribuite al value; di conseguenza non comparirebbero affatto nel Russell 3000 Growth Index.
- L'assegnazione nelle strategie tematiche di WisdomTree riguarda le aziende rappresentate in almeno una di esse; lo facciamo presente perché, di norma, le strategie tematiche sono per lo più classificate come "growth". Se le azioni sono rappresentate all'interno di strategie tematiche (come il cloud computing o l'intelligenza artificiale), cominciano a fare capolino nelle strategie value. Ciò attesta l'entità della correzione cui stiamo assistendo.

Figura 2: Le 20 società con il maggior incremento di ponderazione nel Russell 3000 Value Index (al 27 giugno 2022)

Company Name	Russell 3000 Value Weight	Change from 24th June 2022	Percentage of Shares Allocated to 'Value'	Allocation in WisdomTree's Thematic Strategies
Meta Platforms Inc. Class A	1.59%	1.59%	78.70%	0.00%
Home Depot, Inc.	0.64%	0.64%	42.00%	0.00%
Linde plc	0.61%	0.61%	79.00%	0.00%
Abbott Laboratories	0.84%	0.36%	86.80%	0.00%
<b>PayPal Holdings, Inc.</b>	<b>0.32%</b>	<b>0.32%</b>	<b>69.20%</b>	<b>1.30%</b>
Starbucks Corporation	0.30%	0.30%	64.00%	0.00%
S&P Global, Inc.	0.60%	0.30%	100.00%	0.00%
American Express Company	0.42%	0.26%	93.70%	0.00%
<b>Moderna, Inc.</b>	<b>0.24%</b>	<b>0.24%</b>	<b>94.00%</b>	<b>0.90%</b>
Netflix, Inc.	0.24%	0.24%	54.90%	0.00%
Altria Group Inc	0.41%	0.23%	100.00%	0.00%
HCA Healthcare Inc	0.20%	0.20%	93.90%	0.00%
<b>Block Inc Class A</b>	<b>0.19%</b>	<b>0.19%</b>	<b>100.00%</b>	<b>1.26%</b>
<b>Illumina, Inc.</b>	<b>0.16%</b>	<b>0.16%</b>	<b>100.00%</b>	<b>0.82%</b>
Advanced Micro Devices, Inc.	0.15%	0.15%	21.20%	0.00%
<b>American Tower Corporation</b>	<b>0.15%</b>	<b>0.15%</b>	<b>23.30%</b>	<b>5.58%</b>
Oracle Corporation	0.17%	0.13%	31.30%	0.00%
FedEx Corporation	0.30%	0.13%	100.00%	0.00%
eBay Inc.	0.11%	0.11%	87.00%	0.00%
Chevron Corporation	1.50%	0.09%	100.00%	0.00%

Fonte: Factset, con aziende selezionate tra le 20 società principali con il maggior aumento di ponderazione nell'ambito del Russell 3000 Value Index alla chiusura del 27 giugno 2022, ossia il primo giorno di trading dopo la ricostituzione.

**La prestazione storica non è un'indicazione della prestazione futura e qualsiasi investimento può perdere di valore.**

**Conclusione: che cos'è il value?**

È evidente che le società con uno stile "value" non sono stabili.

Alcuni titoli ben noti nell'ambito del growth stanno spostando almeno una parte della ponderazione verso il fattore value, se non altro nell'ambito di FTSE Russell.

Potremmo essere ben lontani dal dire che "le strategie tematiche fanno totalmente parte dello stile value", ma questo è un metodo interessante per quantificare la natura incredibile della correzione cui abbiamo assistito finora nell'anno in corso.

#### Sources

<sup>1</sup> Source: [https://content.ftserussell.com/sites/default/files/2022.02.03\\_russell\\_recon\\_schedule.pdf](https://content.ftserussell.com/sites/default/files/2022.02.03_russell_recon_schedule.pdf)

<sup>2</sup> Source: Russell U.S. Equity Indexes, version 5.5. Construction and Methodology Document. June 2022.

<sup>3</sup> Source: Russell U.S. Equity Indices, June 2022.

<sup>4</sup> Source: Factset, with data up to 28 June 2022.

<sup>5</sup> Sources: FTSE Russell, Factset, with data as of closing price, 27 June 2022.

Visualizza la versione online di questo articolo [qui](#).

### Informazioni importanti

**Comunicazioni di marketing emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"):** Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland.

**Comunicazioni di marketing emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE:** Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito.

Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta.

**Solo per clienti professionali.** Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite a titolo meramente informativo e non costituiscono né un'offerta di vendita né una sollecitazione di un'offerta di acquisto di titoli o azioni. Il presente documento non deve essere utilizzato come base per una qualsiasi decisione d'investimento. Gli investimenti possono aumentare o diminuire di valore e si può perdere una parte o la totalità dell'importo investito. Le performance passate non sono necessariamente indicative di performance future. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente.

L'applicazione di regolamenti e leggi fiscali può spesso portare a una serie di interpretazioni diverse. Eventuali punti di vista o opinioni espresse in questa comunicazione rappresentano le opinioni di WisdomTree e non devono essere interpretate come consulenza normativa, fiscale o legale. WisdomTree non fornisce alcuna garanzia o dichiarazione circa l'accuratezza di qualsiasi punto di vista o opinione espressa in questa comunicazione. Qualsiasi decisione di investimento dovrebbe essere basata sulle informazioni contenute nel prospetto appropriato e dopo aver richiesto una consulenza finanziaria, fiscale e legale indipendente.

Il presente documento non è, e in nessun caso deve essere interpretato come, una pubblicità o qualsiasi altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni o titoli negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli Stati Uniti. Né il presente documento né alcuna copia dello stesso devono essere acquisiti, trasmessi o distribuiti (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti.

Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti, accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto.