

DAZI IL PRESIDENTE AMERICANO MINACCIA UN AUMENTO DELLE TARIFFE ALLA CINA E ANNULLA IL VERTICE CON XI. AL CENTRO CI SONO DI NUOVO LE TERRE RARE. NASDAQ AL TAPPETO E VOLATILITÀ +30%

Trump colpisce ancora

MI-FI

Andrea Pauri

Era da un po' che Donald Trump non metteva in tensione le piazze finanziarie con qualcuna delle sue uscite a gamba tesa. Ieri è tornato a farlo. Con un post sul suo social Truth, il presidente americano ha annunciato di stare valutando un «massiccio aumento» dei dazi sui prodotti cinesi e di non voler più incontrare l'omologo Xi Jinping al vertice previsto in Corea del Sud, attaccando Pechino per «atti ostili» e per i nuovi controlli alle esportazioni di minerali critici. Accuse che hanno subito riacceso i timori per la guerra commerciale, con un effetto immediato sui mercati. L'indice Ftse Mib ha chiuso in calo dell'1,7% a 42.047 punti, appesantito da Stellantis (-7,3%, box accanto) e Leonardo (-4,7%). Lo spread Btp-Bund è rimasto stabile a 83 punti in attesa del giudizio di Standard & Poor's sull'Italia, ma anche le altre borse europee hanno chiuso in rosso, con Berlino e Parigi a -1,5% e Londra a -0,8% trascinate dal nuovo fronte di tensione tra Washington e Pechino. Oltreoceano, dopo un avvio positivo, Wall Street ha girato in ribasso: il Nasdaq, a metà seduta, perdeva il 2,7% e lo S&P 500 il 2%, mentre i rendimenti del decennale americano erano al 4,06%. È invece volato il Vix, l'indice della paura, che balzava del 30% fino a quota 22, segnalando il ritorno della volatilità. L'episodio ricorda quanto il tema delle terre rare resti una leva cruciale per la Cina nei negoziati con gli Usa: già in estate la minaccia di bloccare l'esportazione aveva costretto Trump ad allungare di 90 giorni i tempi del negoziato. (riproduzione riservata)

(NW)

Oro, prendere o lasciare?

MI-FI

MERCATI/1 Il metallo giallo ha stracciato le previsioni, però a 4.000 dollari l'oncia le incognite aumentano. Fattori strutturali e ciclici possono incidere sulla futura performance. I risparmiatori si interrogano su quanto tenerne in portafoglio



Sembra un paradosso, ma non lo è. L'oro, dopo la galoppata che l'ha portato a superare il massimo storico di 4.000 dollari l'oncia lo scorso 8 ottobre, può essere ancora considerato un bene rifugio? Se lo chiedono gli investitori, mentre si interrogano su quanto potrà accadere in futuro. I rischi di ribasso superano a questo punto le potenzialità di ulteriori rialzi? «Non è un asset che sale sempre quando c'è paura, ma un assicuratore silenzioso del portafoglio» dice Alessio Garzone, portfolio manager di Gamma Capital Markets. Negli ultimi mesi la crescita del metallo giallo è stata trainata dalla massiccia domanda da parte delle banche centrali, soprattutto quelle di Paesi emergenti, ne hanno comprato grandi quantità per ridurre la dipendenza dal dollaro.

Il suo ruolo quindi non è mutato: serve ancora per proteggersi dall'instabilità politica, dall'inflazione e

dai rischi del debito americano. La differenza semmai è che a questi livelli non è più economico come prima, sale continuamente, anche se il dollaro prende direzioni differenti. «Chi compra oro oggi deve accettare che possa scendere per un po' per respirare, ma è normale dopo un rally» aggiunge Garzone. Il punto di forza del lingotto è che nel lungo periodo resta una delle poche riserve di valore che non dipendono da nessun governo o banca centrale. Per questo motivo, Goldman Sachs ha alzato il target price fino a 5.000 dollari l'oncia.

L'oro può essere quindi ancora considerato un porto sicuro, ma con una precisazione: il metallo prezioso, spiega Saverio Berlinzani, chief analyst di ActivTrades «è più una copertura macro che un rifugio puro. I flussi verso il metallo giallo sono alimentati tanto dall'incertezza geopolitica quanto dal contesto di tassi reali in discesa. Tuttavia, dopo una performance del 50% da inizio anno, le probabilità di ulteriori rialzi si riducono, mentre aumenta la sensibilità alle prese di profitto». In sintesi resta un «safe haven,» ma con un profilo rischio/rendimento meno favorevole rispetto a poco tempo fa.

Pro e contro di ulteriori rialzi. Sul balzo del prezzo dell'oro pesano sia fattori strutturali (il progressivo indebolimento del dollaro, i timori legati al debito pubblico Usa e all'indipendenza della Fed e il rischio geopolitico) sia fattori ciclici come il rallentamento del mercato del lavoro americano e l'atteso ciclo di tagli dei tassi. «Al contrario, un rafforzamento dell'economia americana e del dollaro, oppure un ritmo più lento del previsto nel processo di allentamento monetario, potrebbero favorire prese di profitto. Inoltre, dopo la corsa delle ultime settimane, alcuni indicatori tecnici - come il Relative Strength Index (Rsi) - segnalano la possibilità di correzioni di breve periodo e di un aumento della volatilità» mette in guardia Jacopo Gerosa, head of Investment Advisory di Vontobel Wealth Management sim. L'oro a fine 2015 era arrivato in area 1.100 dollari per oncia e un paio di anni fa viaggiava ancora sotto quota 2.000 dollari. Ai livelli attuali, secondo Stefano Gianti, analista di Swissquote, «la prima ragione che potrebbe frenarne la corsa è una salutare pausa di consolidamento. Insomma, prese di profitto. In secondo luogo, una Federal Reserve meno accomodante di quanto previsto, in particolare nel 2026». Potrebbe poi pesare un allentamento delle tensioni geopolitiche globali, così come una frenata degli investimenti delle banche centrali, con quelle di Cina e Russia che sono state finora molto attive.

Dove potrà arrivare. Sul lato dei driver rialzisti, i tassi reali sotto pressione e un dollaro non dominante abbassano il costo/opportunità e allargano la platea di possibili acquirenti. Anche l'accumulo delle banche centrali è fondamentale per dare consistenza al movimento rialzista e proteggerlo dai flussi speculativi, per non parlare di ogni episodio di tensione geopolitica che riattiva la domanda "assicurativa" e alimenta il rally. Per Filippo Diodovich, senior market strategist di IG Italia, «questa combinazione di fattori credo possa continuare nei prossimi mesi., trainando il prezzo fino a 4.500 dollari nel 2026». Il superamento recente dei 4.000 dollari rappresenta un livello psicologico importante oltre che un punto di arrivo. «Ma se la Fed dovesse effettivamente tagliare due volte i tassi prima della fine dell'anno, e al contempo se i repubblicani non dovessero trovare un accordo con i democratici sullo shutdown, non potremmo escludere che i prezzi possano salire anche in area 4.200-4.300 dollari

l'oncia» dice Berlinzani. I grandi paesi asiatici stanno ancora acquistando oro, sia per motivi legati ad una eventuale de-dollarizzazione, sia come protezione verso gli asset di rischio. In particolare la Cina nel corso degli ultimi mesi ha aumentato in modo impressionante le scorte fisiche di lingotti a Shanghai, cioè oro reale destinato alla consegna, non a operazioni speculative.

Oro in portafoglio. Il miliardario Ray Dalio, fondatore di Bridgewater Associates, raccomanda di investire il 15% del portafoglio in oro, prefigurando uno scenario stile anni '70, quando inflazione, spesa pubblica espansiva e livelli di debito elevati minarono la fiducia nelle attività finanziarie tradizionali. È un consiglio da seguire? A parere di Diodovich è un'idea interessante come principio «ma la percentuale è troppo elevata. Se il profilo di rischio è prudente, una quota più contenuta può offrire gran parte dei benefici di diversificazione senza concentrare troppo l'esposizione. E anche nell'ottica di avere un 15% del proprio portafoglio in beni rifugio preferiamo una migliore diversificazione con investimenti in argento e in asset in franchi svizzeri».

Proprio riguardo al metallo grigio, che ha anch'esso battuto un record salendo a 51 dollari l'oncia, lo strategist di IG Italia fa notare che l'argento beneficia dell'onda rifugio, ma aggiunge una domanda industriale corposa (solare, elettronica, componentistica), il che lo rende capace di sovraperformare nelle fasi calde del ciclo rialzista. Il rovescio della medaglia è la maggiore volatilità: amplifica sia gli strappi in alto sia i ritracciamenti. Guardando agli altri preziosi, il platino, secondo Garzone, è una scommessa di medio periodo. Oggi soffre perché legato ai motori termici, ma in futuro potrebbe tornare interessante grazie all'uso nelle tecnologie a idrogeno e negli elettrolizzatori. Infine il palladio, è quello più debole nel lungo termine perché ha beneficiato per anni della domanda automobilistica, ma con la crescita dell'auto elettrica la sua utilità sta calando. Potrà avere rimbalzi tattici, ma difficilmente una ripresa strutturale. (riproduzione riservata)

(NW)

Ecco gli altri rifugi

MI-FI

Mercati/2 Chi vuole stabilizzare il portafoglio di norma guarda agli asset considerati più sicuri: oro a parte, si tratta perlopiù di bond e di alcune valute. Dal franco svizzero fino al Bund, le alternative al metallo giallo

Sara Bichicchi

Non tutti i rifugi luccicano. Se l'oro resta l'asset sicuro per antonomasia, il più richiesto e, di conseguenza, quello con le quotazioni più elevate, il suo prezzo - ormai oltre i 4 mila dollari l'oncia - legittima una domanda: ci sono altri beni rifugio su cui orientarsi con lo stesso obiettivo, ovvero avere in portafoglio strumenti meno volatili che bilancino altri investimenti? Chi cerca un'alternativa all'oro e ai metalli preziosi, reduci da un filotto di record storici, secondo gli esperti può guardare ad alcune valute e alle obbligazioni dei Paesi considerati più affidabili, anche se negli ultimi mesi alcuni rifugi classici hanno perso smalto.

Dollaro, yen e franco. «Tra le tre valute che tradizionalmente fanno da beni rifugio, ovvero dollaro, yen e franco svizzero, al momento quest'ultimo mantiene più degli altri questa caratteristica. È la moneta del Paese più neutrale al mondo e non ha subito la svalutazione che invece ha depresso dollaro e yen negli ultimi tempi. Anzi, il franco ha guadagnato contro tutte le valute, euro compreso», osserva Filippo Diodovich, senior market strategist di Ig Italia.

Il dollaro, in particolare, arriva da una fase di forte indebolimento. A inizio anno il cambio euro/dollaro viaggiava intorno a 1,03, a ottobre oscilla a quota 1,16 per effetto di un significativo rafforzamento dell'euro sul biglietto verde. «Dal 1971 il dollaro ha attraversato tre cicli principali, con fasi rialziste e ribassiste di dieci anni circa ciascuna», ricorda Jens Søndergaard, analista valutario di Capital Group. «I cicli del biglietto verde subiscono una variazione quando la crescita statunitense si indebolisce o altri Paesi recuperano terreno. Al momento si stanno verificando entrambe le condizioni, lasciando presagire per i prossimi 12 mesi una svolta ciclica al ribasso, soprattutto rispetto all'euro».

Anche lo yen sta vivendo un momento di appannamento. La divisa giapponese «è stata la grande sconfitta» nella prima settimana di ottobre, sottolinea Matthew Ryan, head of market strategy di Ebury, per effetto della vittoria della conservatrice Sanae Takaichi nell'ultima tornata elettorale. «I mercati credono che esacerberà i livelli di debito del Paese e ridurrà la probabilità di futuri aumenti dei tassi d'interesse da parte della Banca del Giappone», aggiunge Ryan.

Treasury o Btp? Un'altra tipologia di asset da tenere in debita considerazione sono le obbligazioni. In questo caso, di solito chi cerca un rifugio guarda a Paesi che di consueto offrono più garanzie: Usa e Germania. Tuttavia, il ruolo di entrambi sta cambiando. «Gli Stati Uniti si trovano in una posizione fiscale precaria. Il One Big Beautiful Bill di Trump prevede un deficit intorno al 6% del pil, anche tenendo conto delle entrate derivanti dai dazi», ricorda Malin Rosengren, portfolio manager di Rbc BlueBay. «Qualsiasi rallentamento della crescita farà esplodere i disavanzi di bilancio solo con gli stabilizzatori automatici e lascerà uno spazio politico minimo».

Da faro dell'economia globale, dunque, gli Stati Uniti si stanno trasformando in un'incognita. Più che lo shutdown che limita le attività federali (e potrebbe ritardare la pubblicazione di alcuni dati macroeconomici sensibili), l'elemento chiave per gli esperti rimane il debito pubblico. Lo stesso che rischia di minare la proverbiale affidabilità tedesca. «La Germania è sempre stata considerata il Paese europeo più virtuoso dal punto di vista dei conti pubblici, ma ora intende promuovere importanti piani d'investimento attraverso un forte aumento della spesa pubblica. Di conseguenza il Bund viene percepito come un rifugio meno sicuro di prima», sostiene Diodovich.

In questo contesto, considerata anche la crisi politica che imperversa in Francia dove il presidente Macron sta per nominare il quinto primo ministro in meno di due anni, l'Italia si sta accreditando come un'alternativa stabile e credibile. Il rendimento del Btp decennale si attesta al 3,51%, lo spread con il Bund è ridotto a circa 83 punti base e quello con l'Oat francese è praticamente azzerato. Il rischio, semmai, potrebbe annidarsi in un contagio della crisi francese sugli altri Paesi dell'Eurozona, sui loro titoli di Stato e sulla moneta unica. «Per ora i segni di contagio sono limitati, perciò le perdite per l'euro dovrebbero essere contenute», ipotizza Ryan. «Questo potrebbe cambiare se la crisi francese si inasprisse o se le principali agenzie di rating declassassero la Francia».

Infine, anche avere un po' di liquidità, magari remunerata attraverso un conto deposito, può essere un'opzione in questo periodo. «Vista la fase di forte incertezza, soprattutto geopolitica, tenere una piccola quota di liquidità può essere interessante. Non credo, invece, che si possa usare il bitcoin come bene rifugio: troppo volatile», conclude Diodovich. (riproduzione riservata)

(NW)

Ricette per l'emergenza

MI-FI

Mercati/3L'Europa alza la guardia di fronte alle provocazioni di Mosca. Per proteggersi da un'escalation in Ucraina e da un'estensione del conflitto si possono mettere in portafoglio azioni del pharma e della difesa e titoli di Stato con scadenze brevi. Il fortino? La Svizzera

Ursula Von der Leyen non ha dubbi: l'Ue deve rispondere alla guerra ibrida e difendersi. Davanti all'Europarlamento, la presidente della Commissione Europa ha presentato l'agenda Readiness 2030, fino a 800 miliardi di euro per rafforzare la resilienza europea, e la futura «Preserving Peace Roadmap», che coordinerà le risposte alle nuove minacce: militari, informatiche e infrastrutturali. «Non è solo difesa militare», ha chiarito, «ma droni, software, pezzi di ricambio per oleodotti e campagne di informazione pubblica» perché tutti devono essere pronti a uscire dalla loro «zona di comfort». Mentre la guerra in Ucraina continua e la Russia moltiplica le provocazioni (violazioni aeree, cyberattacchi, sabotaggi), l'Europa accelera la mobilitazione: la Germania rilancia il servizio di leva, la Polonia addestra i civili, Euronext copre integralmente lo stipendio dei riservisti. Il Vecchio continente sembra trasformarsi in un gigantesco apparato bellico dove ogni istituzione e cittadino è chiamato a prepararsi a un conflitto più

esteso. In questo scenario risuona il monito del Fmi: «I tempi da superpotenza dello stile di vita sono finiti». L'Europa, ha ammonito la direttrice Kristalina Georgieva, deve «fare meno vacanze per spendere di più in difesa».

Una scossa in un momento in cui lo stesso Donald Trump ha ammesso che la situazione in Ucraina è più difficile da risolvere rispetto a Gaza, dove è stato raggiunto un accordo si spera duraturo tra Israele e Hamas per la pace. Proprio l'invio a Kiev da parte del presidente Usa di missili Tomahawk potrebbe scatenare una rappresaglia di vasta portata da parte della Russia. Se fosse così, la situazione potrebbe precipitare e avere serie ripercussioni sui mercati finanziari, finora assuefatti (S&P500 +15,5%, Dax +23,6%, Ftse100 +19,4%, Cac40 +12,2% e Ftse Mib +29,5% da inizio 2025) al rischio geopolitico. «Mosca sta diventando una minaccia sempre più concreta per l'Ue, la quale ormai ha capito che non può più fare affidamento sugli Stati Uniti, deve davvero portare avanti una storia di riarmo per conto proprio», sottolinea a Milano Finanza Aneeka Gupta, Director, Macroeconomic Research di WisdomTree. Con un ampliamento delle ostilità in Europa, la domanda di armamenti, tecnologie militari, ma anche di strumenti di comunicazione e interferenza radio per la guerra elettronica contro i droni esploderebbe. «Negli Stati Uniti Northrop Grumman e L3Harris rappresentano questo tipo di esposizione; per le stesse motivazioni in Europa investiremmo in Bae Systems e Thales», indica Alberto Conca, responsabile investimenti di Lfg Zest.

Ancora buy anche se diverse azioni del settore europeo della difesa sono salite in modo significativo, come Leonardo. Ci sono 32 aziende nel WisdomTree Europe Defence Usage Index. Trattano a 38,2 volte il p/e, un multiplo un po' costoso, ma giustificato se si guarda al potenziale dell'utile sottostante di queste società che dovrebbero crescere del 19,8% nel 2025, del 16,3% nel 2026 e del 15% nel 2027. E se si guarda al debito netto per azione, sta gradualmente diminuendo. In pratica, il settore della difesa offre crescita elevata, dividendi in aumento e riduzione del debito. Un buon mix, continua Gupta, che ha confrontato i rapporti book-to-bill (grafico a pagina 15) delle aziende europee con quelli delle statunitensi. È una metrica prospettica che mette in relazione i nuovi ordini con le vendite, dà un'idea di quanta crescita rimane rispetto a quanto è già stato consegnato.

Ebbene, le prime nove aziende statunitensi della difesa hanno un book-to-bill medio di 1,32, mentre le prime nove europee di 2,13. Questo fa capire che la pipeline di ordini per le aziende europee è in media molto più ampia. Ad esempio, Melrose Industries nel Regno Unito ha un book-to-bill di 4, a dimostrazione di una fortissima dinamica della crescita dell'azienda. Fincantieri ha il secondo portafoglio ordini più alto, il che mostra anche la forza dell'azienda nel settore della cantieristica. Anche Dassault ha un book-to-bill forte di 2,84. «Ci piace molto la tedesca Rheinmetall (tra le azioni con più upside secondo la tabella in pagina, ndr) che si è espansa in modo significativo e continuerà a farlo. Nel suo stabilimento più grande di munizioni aumenterà la produzione a 350.000 proiettili da 155 mm entro il 2027. Punta anche a 700.000 proiettili all'anno tramite la sua rete, contribuendo all'obiettivo dell'Ue di 2 milioni di proiettili all'anno. Pure nella produzione di esplosivi, droni e missili da crociera è notevole»,

spiega Gupta. Un altro nome interessante è la svedese Saab, che investe per aumentare la capacità, o la norvegese Kongsberg il cui portafoglio ordini è salito a 90 miliardi e questo permette aumenti rilevanti della capacità produttiva.

Sconti imperdibili. C'è un settore che più di altri, in caso di escalation, può rappresentare la parte più difensiva di un portafoglio, il farmaceutico che, a differenza della difesa, ha toccato il fondo, soprattutto in Usa dove è vicino ai minimi degli ultimi 35 anni, sotto attacco su ogni fronte: dazi doganali al 100%, che minano le scorte, prezzi dei farmaci, sicurezza dei vaccini e disfunzioni all'interno della Fda. Sono un'occasione, ma bisogna ricordare come la sanità statunitense, a differenza di quella europea, sia alla ricerca costante del profitto, con prezzi dei farmaci superiori rispetto a quelli del Vecchio Continente. Di conseguenza, Giorgio Vintani, analista e consulente finanziario indipendente, preferisce le società europee che si rivolgono a un modello di sanità improntato sull'assistenza e finanziato dai governi. In particolare, «due realtà che meritano attenzione sono le svizzere Novartis e Roche, che beneficerebbero dell'apprezzamento del franco in un momento di crisi». A queste Conca aggiunge Johnson&Johnson, Merck e Pfizer, sia per le valutazioni interessanti sia per la diversificazione valutaria, e Sanofi come unico investimento in euro.

Bond bunker. Il quadro si complica in campo obbligazionario. Con un allargamento del teatro di guerra, prosegue Conca, la priorità di un investitore in bond dovrebbe essere quella di preservare capitale e liquidità, ma anche i titoli di Stato di alta qualità con scadenza fino a cinque anni potrebbero essere destinati a ottenere i risultati migliori (i rendimenti nella tabella a pagina 14 sono puramente indicativi in quanto, in caso di guerra, in passato si sono osservate importanti ristrutturazioni del debito, che possono comportare perdite sulle cedole ma anche su una parte del capitale), secondo John Taylor, Head of European Fixed Income di AllianceBernstein. In tale contesto, spiega l'esperto, le banche centrali avrebbero margine per portare i tassi ben al di sotto del livello neutrale previsto per la fine dell'attuale ciclo di allentamento (intorno al 2% in Europa e al 3% negli Stati Uniti). Con ogni probabilità, un tale evento porterebbe a un marcato irripidimento della curva dei rendimenti, poiché i titoli con scadenze più brevi tendono a reagire più rapidamente ai tagli. «Punteremmo sui Paesi core come Germania, Stati Uniti e Svizzera. I Bund rimarrebbero il porto sicuro grazie al basso indebitamento e alla credibilità fiscale, con scadenze ideali tra due e cinque anni, per contenere la volatilità e mantenere flessibilità nel reinvestire a rendimenti più alti se la guerra si prolungasse», suggerisce Conca. Quanto ai Treasury Usa, prosegue, oltre a beneficiare del ruolo di valuta rifugio del dollaro, offrirebbero protezione con la rivalutazione del cambio; inizialmente con scadenze brevi (3/6 mesi) per spostarsi su scadenze lunghe (5-10 anni) catturando la discesa dei tassi qualora ci fosse una recessione globale. Inoltre i titoli svizzeri con scadenze tra cinque e 10 anni, nonostante i rendimenti modesti, garantirebbero sicurezza e copertura valutaria. «Da evitare i Paesi europei con elevato indebitamento come Italia, Spagna, Francia e Regno Unito. L'aumento della spesa militare e i maggiori costi di finanziamento», spiega Conca, «peggiorebbero il rapporto interessi/pil, allargando gli spread e

penalizzando i bond a lunga scadenza».

Corporate con le pinze. Per le obbligazioni societarie, anche se emesse da settori considerati difensivi che potrebbero offrire un maggior contenimento delle perdite rispetto al resto del mercato, è probabile che, in termini assoluti, i loro spread si ampliassero comunque rispetto ai titoli di Stato tedeschi o ai Treasury Usa, avverte Taylor. Ma società americane come Lockheed Martin e General Dynamics beneficerebbero immediatamente di contratti governativi e ordini straordinari, sostenuti da solidi bilanci e rating investment grade; le scadenze 5-10 anni offrono un buon equilibrio tra carry e rischio tasso, sostiene Conca. Le europee (Bae Systems, Thales, Leonardo) vedrebbero crescere gli ordini «ma con più rischi di governance e vincoli politici; quindi, limiteremmo l'esposizione a scadenze 3-5 anni, privilegiando emittenti con un forte sostegno statale», afferma l'esperto di Zest che nel pharma consiglia le grandi case europee e svizzere (Roche, Novartis, Sanofi) perché mostrano flussi di cassa stabili e alti margini. In questo caso, le scadenze 8-12 anni darebbero un contributo positivo qualora i tassi dovessero scendere per una recessione globale. Analogo discorso per i colossi americani Pfizer, Merck, J&J, che possono aggiungere la protezione valutaria del dollaro. (riproduzione riservata)

(VOSG)

Oltre il barile

I Vostri Soldi In Gestione

Azionari Rendimenti magri dal petrolio Così i gestori si spostano su gas e uranio

**Marco Capponi**

Che fine ha fatto il petrolio nei mercati e, di riflesso, nei portafogli d'investimento?

Nonostante il conflitto in Medio Oriente, che da mesi coinvolge o minaccia di coinvolgere i principali Paesi produttori a livello globale, il prezzo dell'oro nero è strutturalmente basso e non accenna a risalire. Da inizio anno i future sul Wti hanno perso il 12% del valore, quelli sul Brent circa l'11%.

Il mondo dell'energia però non si limita al petrolio: ci sono tante altre risorse che possono essere incluse in un portafoglio di investimento, anche a livello azionario, scommettendo sui titoli della filiera. Due esempi su tutti: gli Etf sull'idrogeno, secondo quanto calcolato da JustEtf, da inizio anno registrano una performance massima del 77% (e mediana del 33%); mentre quelli sull'uranio arrivano a un picco dell'80% (con mediana al 59%)..

Proprio l'uranio è un caso di investimento interessante per Marco Mencini, head of research di Plenisfer Sgr. «Nel 2025 il fabbisogno è stimato in 195 milioni di libbre, contro una produzione primaria di 155-160 milioni. Una forbice di oltre 30 milioni di libbre che non può essere chiusa rapidamente visto che l'apertura di nuove miniere richiede fino a 15 anni e prezzi stabilmente più elevati». E mentre l'offerta è «estremamente rigida, la domanda è destinata ad aumentare: sono 63 gli impianti nucleari in costruzione a livello globale», sottolinea il money manager, che guarda anche alle valutazioni: «Il prezzo attuale di circa 80 dollari è ancora lontano dai massimi storici aggiustati per l'inflazione, pari a oltre 180 dollari, e offre quindi un punto d'ingresso interessante in un ciclo destinato a proseguire».

Per chi vuole esporsi al tema dell'energia Fida censisce (tabella in pagina) i dieci comparti a gestione attiva con le migliori performance da inizio anno. Il rendimento medio è dell'8,5% (massimo sopra il 21%), che passa al 6,5% a un anno e sfiora il 20% in una prospettiva triennale. Il tutto con costi abbastanza significativi e pari all'1,55% medio annuo. Il comparto azionario energia, spiega l'analista finanziaria di Fida Monica Zerbinati, «si conferma terreno fertile per chi cerca esposizione a un settore ciclico ma capace di offrire ritorni robusti nel medio-lungo termine, con un +158% a cinque anni e rendimenti annualizzati vicini al 17%, sostenuti da una volatilità alta ma gestibile, intorno al 20%». Ben diversa, aggiunge, la traiettoria del petrolio come commodity, «che pur mostrando guadagni imponenti (+135% a cinque anni, ndr) resta un investimento schizofrenico, fatto di oscillazioni violente, con volatilità oltre il 30% e indicatori di efficienza poco incoraggianti».

Con il comparto Azionario Energia Raiffeisen sfiora il 14% da inizio 2025, seppur con commissioni pari al 2%. Hannes Loacker, gestore azionario mercati sviluppati, non prevede un aumento significativo dei prezzi del petrolio nei prossimi 12 mesi, per via dei recenti aumenti della produzione da parte dei Paesi produttori, riuniti nell'Opec+.

Per questo il money manager vede «un potenziale maggiore nelle grandi società integrate, in particolare quelle con un'elevata quota di ricavi derivanti dal gas naturale liquefatto, rispetto ai produttori di petrolio puri o alle società di servizi petroliferi». Al contempo, per chi stesse valutando di investire nelle rinnovabili, «riteniamo che qui vi siano le maggiori opportunità a lungo termine, grazie anche alle valutazioni attualmente ragionevoli», conclude il gestore.

Con il fondo Global Natural Resources Equity T. Rowe Price arriva a rendere il 4,6% da inizio anno, con costi dell'1,6%. Anche Rick del los Reyes, sector portfolio manager, sta cercando alternative al più tradizionale petrolio. «Il gas naturale, ad esempio, dovrebbe registrare una forte crescita della domanda grazie all'aumento del fabbisogno energetico dei data center utilizzati per alimentare l'intelligenza artificiale», segnala. E poi «ci sono anche minerali che presentano dinamiche di domanda e offerta che potrebbero favorire un aumento dei prezzi in futuro. Il rame, l'uranio e le terre rare ne sono un buon esempio».

Nel più vasto mondo delle risorse, attenzione anche a non trascurare il potenziale del legname. «Si è

verificato un significativo consolidamento e gli operatori rimasti hanno razionalizzato la capacità produttiva. Ciò dovrebbe tradursi in una maggiore redditività in futuro», afferma de los Reyes.

Eurizon (gruppo Intesa Sanpaolo) si avvicina all'asset class con il fondo Azioni Energia e Materie Prime che, pur essendo leggermente sotto la parità da inizio 2025, guadagna più del 17% a tre anni (1,8% le commissioni). Maria Luisa Medaglia, gestore del fondo, è interessata in particolare al gas: «Grazie alle minori emissioni di anidride carbonica, è percepito come una fonte più adatta alla transizione energetica e capace di sostenere lo sviluppo dell'intelligenza artificiale, che richiede grandi quantità di energia». In particolare, evidenzia la money manager, «guardiamo alle aziende che offrono infrastrutture per il trasporto, stoccaggio e lavorazione del gas, nonché le società di servizi produttrici di apparecchiature energetiche».

Infine, uno sguardo alle valutazioni: «Il comparto energetico tratta ad ampio sconto su più metriche rispetto al mercato nel suo complesso, offre un dividend yield più elevato e una leva più contenuta. Il profilo di crescita offerto dalle società più legate alla tematica del gas ne giustifica le valutazioni più ricche, ma comunque più appetibili rispetto a quelle di mercato». (riproduzione riservata)

(VOST)

Resistenza a 43.550 punti

I Vostri Soldi Il Trader

È stata una settimana interessante sul mercato azionario italiano con l'indice Ftse Mib che ha tentato un nuovo allungo ma è stato respinto dall'importante barriera grafica posta a quota 43.550 punti (livello che coincide con i massimi raggiunti lo scorso mese di agosto). La situazione tecnica rimane costruttiva anche se, prima di poter tentare un ulteriore balzo in avanti, sarà necessaria una fase riaccumulativa. Un'eventuale correzione troverà un primo supporto in area 42.650-42.600 e un secondo sostegno a ridosso dei 42.300 punti. Difficile per adesso ipotizzare un'inversione ribassista di tendenza: da un punto di vista grafico, infatti, soltanto una chiusura giornaliera inferiore ai 41.900 punti potrebbe fornire un segnale negativo e innescare una flessione di una certa consistenza. Al rialzo, invece, solo il breakout di quota 43.550 potrebbe fornire una nuova dimostrazione di forza e aprire ulteriori spazi di crescita.

Il quadro tecnico del Btp future. Il Btp future (scadenza settembre 2025) ha tentato un recupero ma non è riuscito a superare i 120,43 punti. Il quadro tecnico di breve periodo rimane ancora contrastato: prima di poter iniziare una risalita di una certa consistenza sarà pertanto necessaria una fase riaccumulativa.

Da un punto di vista grafico, infatti, solo il breakout della resistenza posta in area 120,65-120,90 punti potrebbe fornire un segnale long di tipo direzionale. Pericolosa invece una discesa sotto i 119 punti. Soltanto il cedimento di quota 118,40, tuttavia, potrebbe provocare un'inversione ribassista di tendenza.

La situazione tecnica dell'euro/dollaro. Il cambio Euro/Dollaro (EUR/USD) ha subito una brusca correzione ed è sceso fin sotto 1,1550. La situazione tecnica di breve termine si è quindi indebolita, con diversi indicatori che registrano un rafforzamento della pressione ribassista (Macd, Parabolic SaR e Vortex si sono infatti girati in posizione short). Prima di poter iniziare un recupero di una certa consistenza sarà pertanto necessaria un'adeguata fase riaccumulativa. Da un punto di vista grafico, infatti, soltanto il ritorno sopra 1,1825 potrebbe fornire una nuova dimostrazione di forza. Un'ulteriore flessione può spingere invece le quotazioni a quota 1,1530 prima e in area 1,1490-1,1480 in un secondo momento.

L'argento al test dei 50 dollari. L'argento (Silver future) ha sfiorato l'importante soglia psicologica dei 50 dollari (facendo registrare un nuovo massimo storico a quota 49,97\$) prima di accusare una rapida correzione. Il trend primario rimane positivo (i principali indicatori direzionali si trovano in posizione long) anche se, prima di poter tentare un nuovo allungo, è probabile una fase laterale di consolidamento al di sopra del sostegno grafico posto in area 46-45,70 dollari. Difficile per adesso ipotizzare un'inversione ribassista di tendenza: soltanto una discesa sotto i 43,90\$, infatti, potrebbe fornire un segnale negativo. Al rialzo, invece, un nuovo segnale long arriverà solo con il breakout dei 50 dollari.

La situazione tecnica del bitcoin. Bitcoin (\$), dopo essere salito fino ad un nuovo massimo storico a quota 126.250\$, ha subito una veloce correzione ed è sceso verso i 119.650 dollari. La tendenza primaria rimane positiva: i principali indicatori direzionali si trovano ancora in posizione long. Prima di poter effettuare un nuovo allungo (che avrà un primo obiettivo in area 128.800-129.000 e un secondo target a quota 132.400-132.600 dollari) è comunque probabile una fase laterale di consolidamento (necessaria per scaricare il forte ipercomprato registrato dagli oscillatori più reattivi). Importante la tenuta del sostegno grafico posto in area 114.700-114.200 dollari anche se è difficile per adesso ipotizzare un'inversione ribassista di tendenza: da un punto di vista grafico, infatti, soltanto una discesa sotto i 107.000\$ potrebbe fornire un segnale negativo. (riproduzione riservata)