

MERCATI IL SELL-OFF SUI TITOLI DI STATO ZAVORRA I LISTINI EUROPEI. PREOCCUPA LO SPREAD FRANCESE OLTRE 100 PUNTI. PESA ANCHE LA VOLATILITÀ DEL PETROLIO: ATTESA PER L'INCONTRO USA-PAESI ARABI

# I bond pesano sulle borse

*MI-FI*

Il sell off sui titoli di Stato affossa le borse europee: Milano e Francoforte hanno chiuso in calo dell'1,6%, mentre Parigi e Francoforte scendono dell'1,5%. I rendimenti dei titoli decennali sono saliti in tutto il Vecchio continente. Quello italiano si è attestato al 4,4% (+0,1%) con lo spread Btp/Bund salito a 92 punti base, ma spaventare davvero i mercati è la Francia: lo spread Oat/Bund è balzato a 104 punti base, con il decennale transalpino al 4,57%. A Parigi l'incertezza sul voto della prossima legge di bilancio fa da prova generale per il grande appuntamento di maggio 2027 e suscita già prese di posizione nette da parte degli investitori.

Per quanto riguarda il Ftse Mib, il listino milanese ha chiuso a quota 51.545 punti. Tra le blue chips, la maglia nera va a Stellantis, che ha perso il 5,2%. Sessione negativa anche per Unicredit (-3,1%) e Hera (-3%). Tra i pochi titoli in attivo, da segnalare Stm (+2,3%) e Prysmian (+0,7%).

Le borse sono tornate in rosso anche a causa della volatilità del prezzo del petrolio: alle ore 18:30 il Wti veniva scambiato a 101,5 dollari e il Brent a 104 dollari. L'attenzione degli investitori è concentrata sui rischi geopolitici e sulle prospettive di approvvigionamento energetico: da un lato ci sono le attese per il nuovo round di colloqui tra Usa e Paesi arabi previsto la prossima settimana, dall'altro Saudi Aramco ha comunicato ad alcuni raffinatori europei che non riceveranno forniture di greggio il prossimo mese dopo l'attacco all'oleodotto Est-Ovest. (riproduzione riservata)

(NW)

# Cavalcare il super-barile

*MI-FI*

Investimenti in petrolio sopra 100 dollari è un ostacolo per i mercati, però nel portafoglio può diventare un'opportunità. Fondi ed Etf sui titoli del settore nell'anno hanno reso in media il 45%, mentre gli Etp sulle materie prime arrivano anche al 100%. Ma occhio alla volatilità

I mercati finanziari, si sa, sono stati sempre in grado di trasformare anche i più grandi rischi in opportunità di investimento. E non c'è dubbio che, da qualche mese a questa parte, il vero elefante nella stanza sia il petrolio, spinto alle stelle dal conflitto in Medio Oriente e dal blocco dei principali canali di transito, lo stretto di Hormuz nel Golfo Persico e ora anche Bab el-Mandeb sul Mar Rosso.

A inizio settimana il Brent - principale benchmark per il greggio del Mare del Nord - ha sfiorato nell'intraday i 110 dollari al barile (era a 60 a inizio anno), generando un effetto domino che ha investito in negativo azioni e bond in tutto il mondo. Il nesso logico è evidente. Prezzi del petrolio più alti significano, soprattutto per i Paesi importatori come l'Italia, maggiore inflazione. E più inflazione significa (sta già succedendo) tassi più alti per contrastarla. Con rischi per economia, consumi e

produzione industriale. Senza dimenticare le stangate alle pompe di benzina. E non finisce qui: i canali marittimi bloccati sono anche le rotte dei fertilizzanti agricoli, così come del gas naturale, il cui prezzo è ulteriormente sotto pressione da quando è scoppiata la guerra Usa-Iran.

Una crisi, un'opportunità. Nei giorni successivi, complici alcune buone notizie sulla futura rimessa in funzione dell'oleodotto saudita East-West, colpito dagli Houthi, che funge da bypass per il greggio che non può attraversare Hormuz, il prezzo del Brent è tornato a scendere, ma rimane ancora sopra i 100 dollari. La volatilità rimane elevata, e basta una cattiva notizia (o una semplice dichiarazione sulla guerra in Iran da parte di Donald Trump) per far balzare di nuovo la commodity.

Morale della storia: per i mercati azionari e obbligazionari il rally del greggio è un fattore di rischio elevato e anche un elemento di destabilizzazione del portafoglio. Ma in chiave di allocazione tattica può trasformarsi in un'opportunità. In primis, per esporsi all'aumento del prezzo. In secondo luogo, per decorrelare il portafoglio dall'andamento di azioni e bond globali, in modo da essere più tutelati nel caso in cui ulteriori fiammate delle materie prime mettano ulteriormente sotto pressione il nucleo duro strategico (cosiddetto core) dell'allocazione complessiva.

Prima opzione: gli Etp sul petrolio. Una prima via, quella più intuitiva, consiste nell'esporsi direttamente al prezzo delle materie prime tramite strumenti appositi, di cui i più semplici in assoluto sono gli Exchange-Traded-Products (Etp, la macro-categoria che include anche gli Etf). Tecnicamente i prodotti di questo tipo su petrolio e gas si chiamano Etc (Exchange-Traded Commodities) e sono titoli di debito che replicano l'andamento delle materie prime, nel caso di petrolio e gas generalmente attraverso contratti futures.

Al di là dei tecnicismi, si tratta di strumenti che consentono di avere un'esposizione al prezzo della materia prima. L'offerta per investitori europei - escludendo gli strumenti a leva che hanno una logica di trading e non di investimento di lungo periodo - è piuttosto limitata, ma in generale (tabella in pagina) da inizio anno questi prodotti sul petrolio si sono apprezzati anche del 100%, mentre quelli sul gas naturale europeo hanno addirittura triplicato il loro valore.

Non manca il rovescio della medaglia: la volatilità estrema di questi prodotti. La concentrazione su una singola commodity, unita alle oscillazioni dei prezzi, ha prodotto su orizzonti triennali una volatilità superiore al 30% per gli Etp sul petrolio e, nell'ultimo anno, perfino del 75% per l'unico disponibile sul gas Ttf di Amsterdam. L'esposizione diretta alle commodity, spiega Marco Mencini, head of research di Plenisfer, «risponde a una logica differente» rispetto a quella di un investimento azionario, «maggiormente legata all'andamento dei prezzi, con una volatilità potenzialmente elevata e, per gli strumenti basati su futures, rendimenti che possono divergere dal prezzo spot».

L'alternativa: gli Etf sulle materie prime. Sempre più gettonati dai consulenti finanziari per costruire una diversificazione del portafoglio rispetto ad azioni e bond, gli Etf sulle materie prime sono un'alternativa agli Etp su greggio o gas tanto che in molti portafogli questi strumenti stanno trovando spazio come

elemento complementare (o addirittura sostitutivo) rispetto all'oro per la costruzione della quota di materie prime.

I prodotti di questo tipo sono perlopiù Etf Ucits: rispettano cioè i requisiti europei di diversificazione e concentrazione e replicano panieri di diverse materie prime. I più grandi per masse in gestione, raccolti nella tabella in pagina, registrano da inizio anno performance comprese tra il 39,5% e il 43%, con una volatilità a tre anni tra il 15% e il 18%: meno della metà rispetto agli Etp sulle singole commodity.

A livello di composizione, questi Etf permettono di esporsi in modo ampio alla maggior parte delle commodity disponibili sul mercato: prendendo come riferimento l'Invesco Bloomberg Commodity Ucits Etf (quasi 4 miliardi di euro di masse in gestione, costi annui dello 0,19%) la componente energetica (quindi petrolio, ma anche gas) è pari al 37%. Seguono i cereali al 21%, metalli industriali e preziosi (compreso l'oro) entrambi intorno al 14,5%, e poi beni deperibili (come il caffè) al 7,9% e bestiame da allevamento al 4,8%.

Nella logica di un portafoglio diversificato, una composizione di questo tipo permette - rinunciando a parte del potenziale rendimento - di esporsi al rally del greggio, mitigando però la volatilità e le perdite in caso di ritracciamento. Al contempo, gli Etf sulle materie prime possono essere utilizzati come strumenti di decorrelazione del portafoglio dall'andamento di azioni e bond in presenza di shock energetici come quello attuale e il precedente del 2022: in quell'occasione, infatti, il Bloomberg Commodity ha guadagnato quasi il 22%, mentre azioni globali e bond governativi dell'Eurozona registravano entrambi pesanti perdite a doppia cifra.

Azioni energetiche: il fattore dividendi. La terza via per esporsi al rally del petrolio, sebbene un po' più indiretta, è quella delle azioni energetiche. La tabella nella pagina a fianco elenca un paniere di titoli proposto da BG Saxo. Per ognuno di essi sono stati indicati capitalizzazione, performance da inizio anno, valutazioni prospettiche (rapporto tra prezzo e utili attesi a 12 mesi) e rendimento da dividendo.

Nell'elenco compaiono l'italiana Eni, ma anche la sua controllata Vår Energi, insieme ai giganti Usa Exxon Mobil e Chevron e a colossi come Shell, TotalEnergies, Equinor e Bp. «Per gli investitori il richiamo delle azioni energetiche è evidente», segnala Ruben Dalfovo, investment strategist di BG Saxo. «Molte società del settore generano molta cassa, distribuiscono dividendi interessanti e continuano a riacquistare azioni proprie».

«Il rovescio della medaglia però», avvisa l'esperto, «è altrettanto importante. I profitti dipendono ancora molto dai prezzi delle materie prime, che le aziende non possono controllare». Dopo il forte rally quindi «è importante capire quali società hanno bilanci robusti, costi di produzione contenuti, disciplina negli investimenti e dividendi sostenibili anche in uno scenario meno favorevole». Proprio i dividendi rappresentano un'altra caratteristica di questi titoli. «L'energia può continuare a offrire reddito, diversificazione e una certa protezione dall'inflazione», conclude Dalfovo. Il paniere selezionato ha un rendimento da dividendo medio del 4,3%: un ulteriore modo per giocare in difesa contro un mercato

volatile e incerto.

Guida alla scelta dei titoli. L'esperto di Plenisfer, dal canto suo, guarda con interesse a quelle società «che dispongono di asset produttivi di qualità, costi di estrazione competitivi e bilanci solidi». Tra i produttori di petrolio e gas, spiega Mencini, «la capacità di generare flussi di cassa anche in scenari di prezzi meno favorevoli rappresenta un elemento di differenziazione importante». Un rialzo delle commodity infatti «può sostenere i ricavi, ma non garantisce automaticamente un aumento del valore delle imprese».

Un secondo ambito di analisi, prosegue il money manager, «riguarda le società che rendono possibile l'espansione della capacità energetica: operatori dei servizi, fornitori di tecnologie e infrastrutture necessarie alla produzione e al trasporto». In presenza di vincoli agli investimenti e tempi lunghi di realizzazione dei progetti, «alcune di queste imprese possono beneficiare della necessità di ampliare e rendere più affidabile il sistema energetico».

Fondi ed Etf: il boom delle performance. Per chi volesse esporsi al settore senza cercare a tutti i costi la scommessa vincente su un singolo titolo, l'opzione più gettonata è quella dei fondi ed Etf energetici. La tabella Fida in pagina ordina per ogni categoria i migliori cinque da inizio anno. Il rendimento medio è del 45%, con punte sopra il 48% per i fondi e addirittura oltre il 52% per gli Etf. Su un orizzonte quinquennale i rendimenti cumulati arrivano addirittura al 170% medio, anche se con costi molto variabili tra comparti attivi (con commissioni fino al 2%) e passivi (0,22% medio). Nota a margine: da inizio anno il miglior prodotto di risparmio gestito in assoluto, un Etf di Amundi (Global Bioenergy, costi dello 0,35%), non è esposto al petrolio ma ai titoli impegnati nella produzione e stoccaggio di etanolo, biodiesel e carburanti rinnovabili. Un dato interessante che mostra come, oltre al greggio, stiano correndo anche le sue alternative. (riproduzione riservata)

(NW)

# Rotazioni d'autunno

*MI-FI*

Portafoglio Con rally del petrolio e tassi in rialzo è tempo di rimettere mano all'asset allocation. Tra i bond preferiti credito Ue e titoli di Stato fino a 5 anni. Focus sulle azioni bancarie. I consigli di Solina (Eurizon)

Con tassi elevati, petrolio e geopolitica a dettare il ritmo dei mercati, la selezione torna centrale. Alessandro Solina, chief investment officer di Eurizon, spiega dove vede oggi le opportunità migliori tra bond, azioni e valute.

Domanda. Che cosa dobbiamo aspettarci da qui alla fine dell'anno?

Risposta. Petrolio e materie prime restano il principale elemento di incertezza, con effetti diretti sull'inflazione e sulle decisioni delle banche centrali. La Bce si è già mossa e anche la Fed potrebbe tornare ad alzare i tassi se i prossimi dati risultassero peggiori delle attese. Non si tratta però di un'inflazione alimentata da un eccesso di domanda: l'origine è soprattutto nelle materie prime e il contesto è diverso da quello del 2021-22, quando uscivamo dalla pandemia con tassi vicini allo zero.

Oggi inoltre gli utili societari continuano a crescere in modo diffuso: negli ultimi sei mesi sono aumentati più dei prezzi di borsa. Da qui alla fine dell'anno ci aspettiamo quindi una prima fase di volatilità, anche in vista delle elezioni di midterm, seguita da un possibile miglioramento se il ciclo economico continuerà a mantenersi solido.

D. Sul mercato obbligazionario, i rendimenti - soprattutto sulle scadenze lunghe - sono ai massimi da anni. Quanto pesa il debito americano?

R. Il debito è una delle variabili che contribuiscono a determinare il term premium, ma non credo rappresenti la spiegazione principale. Negli ultimi mesi i rendimenti a lungo termine sono aumentati significativamente anche in Europa e in Giappone. Negli Stati Uniti l'economia continua a crescere e l'inflazione resta al di sopra dell'obiettivo della Fed: i tassi stanno reagendo soprattutto a questi fattori. Per vedere rendimenti più bassi servirebbero un rallentamento dell'economia o un'inflazione finalmente sotto controllo. Al momento non osserviamo ancora né l'uno né l'altro. In caso di una forte perdita di fiducia negli Stati Uniti mi aspetterei più un indebolimento del dollaro che una vera e propria crisi dei Treasury.

D. Questo rialzo dei rendimenti può rappresentare un'opportunità per inserire obbligazioni in portafoglio?

R. Sì. Oggi abbiamo finalmente tassi reali positivi, cioè rendimenti nominali superiori all'inflazione, e cedole sufficientemente elevate da offrire un cuscinetto nel caso di ulteriori rialzi dei tassi. Se arrivasse una recessione accompagnata da una forte correzione dell'azionario, i rendimenti governativi scenderebbero e il guadagno in conto capitale sulle obbligazioni contribuirebbe a riequilibrare il portafoglio.

D. L'Europa era tornata interessante grazie agli investimenti in infrastrutture, energia e difesa. Il rincaro dell'energia rischia di compromettere questa prospettiva?

R. L'Europa è il mercato più vulnerabile all'aumento dei prezzi dell'energia e, infatti, negli ultimi mesi ha sottoperformato rispetto agli Stati Uniti. Ritengo però che si tratti di una fase temporanea. Se il petrolio tornasse su livelli più contenuti, l'Europa potrebbe nuovamente offrire valutazioni interessanti. Inoltre, Germania e Francia arrivano da una fase di crescita pressoché nulla, mentre il ciclo americano è più maturo. Tatticamente possiamo quindi essere più prudenti fino alla fine dell'anno, ma da un punto di vista strategico l'Europa continua a sembrarci interessante.

D. Come costruireste oggi un portafoglio in vista della fine dell'anno?

R. Sull'obbligazionario manteniamo una view positiva sul credito, compreso quello high yield, perché riteniamo che il ciclo economico possa proseguire ancora. Sui titoli governativi preferiamo una duration contenuta, fino a cinque anni, mentre nel credito privilegiamo soprattutto l'investment grade europeo. Negli Stati Uniti preferiamo invece la componente governativa. Sul fronte azionario continuiamo a

preferire gli Stati Uniti, anche se in un'ottica strategica vediamo opportunità più interessanti in Europa e nei mercati emergenti. A livello settoriale ci piacciono i finanziari e le banche europee; negli Stati Uniti manteniamo l'interesse per tecnologia e communication services. Guardiamo inoltre con attenzione allo yen: se la Bank of Japan dovesse continuare ad alzare i tassi, la valuta giapponese potrebbe rafforzarsi e offrire una buona diversificazione nelle fasi di maggiore volatilità.

D. Qual è il rischio maggiore da qui alla fine dell'anno?

R. Sul piano macroeconomico, il rischio principale resta il petrolio. Una nuova escalation geopolitica potrebbe avere conseguenze rilevanti sull'inflazione, sulle decisioni delle banche centrali e sulla crescita. Un altro tema da monitorare è la redditività degli ingenti investimenti nell'intelligenza artificiale. Finora hyperscaler come Microsoft, Amazon, Meta e Google hanno finanziato i data center attraverso i flussi di cassa e anche ricorrendo al mercato obbligazionario. Questi investimenti stanno generando ricavi e utili per l'intera filiera, ma se i ritorni economici si dimostrassero inferiori alle attese il problema potrebbe diventare significativo. Al momento tuttavia non vediamo segnali particolarmente preoccupanti. (riproduzione riservata)

(VOSG)

# La Piazza ripartirà

*I Vostri Soldi In Gestione*

Italia Nonostante i cali i gestori restano ottimisti. Le scelte su Ftse Mib e dintorni

Nell'anno dei record anche Piazza Affari inizia a fare i conti con una serie di scricchiolii. Il 17 agosto il Ftse Mib ha toccato il suo massimo storico in chiusura: 53.587 punti. Ma nell'ultimo mese la performance del principale paniere delle blue chip, zavorrato dai titoli che più risentono delle nuove strette Bce sui tassi (le utility, tradizionalmente molto indebitate) e dalla forte volatilità dei chip (Stm e Prysmian) ha perso più del 3%, e ora viaggia intorno ai 52.000 punti. Ciò non toglie che, forte soprattutto della corsa delle banche (che stanno vivendo una nuova stagione di risiko), a tre anni il valore dell'indice è più che raddoppiato, mentre da gennaio la performance si aggira intorno al 19%. I rischi, soprattutto di breve periodo, non mancano: e uno di questi è l'impennata dei costi energetici, visto che l'Italia (e quindi il suo tessuto industriale) è un Paese fortemente dipendente dalle importazioni e vulnerabile all'interruzione delle catene di fornitura.

Nonostante tutto, la dinamica di rafforzamento del mercato azionario si è fin qui naturalmente riflessa

sui prodotti di risparmio gestito dedicati. La tabella nella pagina a fianco, elaborata da Fida, propone una selezione di fondi ed Etf su Piazza Affari, ordinati per rendimento nel 2026. La performance media sfiora il 20%, ma i migliori fondi attivi arrivano anche a un passo dal 28%. A un anno il rendimento medio arriva fin quasi al 31%, mentre a tre anni si aggira intorno al 98%.

Il tutto con commissioni medie dell'1,12%, ma molto differenti tra gli Etf passivi (circa 0,2%) e i fondi comuni, che comunque non superano mai l'1,9%.

A guidare la graduatoria Fida è il comparto Kis-Made in Italy di Kairos Partners Sgr che, seppur con costi un po' più elevati della media (l'1,75%) da gennaio cresce del 27,8%, e arriva al 39,3% su un orizzonte annuo. «L'elemento trainante della sovraperformance di quest'anno», segnalano i gestori del team Azionario Italia della società, «è stato lo stock picking: in particolare, da inizio anno i principali contributori alla performance sono stati i lunghi in ambito tecnologia-semiconduttori, finanziari e oil services e il sottopeso nei settori più sensibili ai tassi». I money manager vedono anche, per il futuro, opportunità nei titoli «tecnologici, finanziari e industriali, mentre dal punto di vista delle capitalizzazioni vediamo più potenziale nelle medie imprese».

Anche Algebris Investments compare in tabella (al secondo posto), con un fondo attivo, il Core Italy, che da gennaio cresce del 20,9% con commissioni annue dell'1%. Anche Simone Ragazzi, portfolio manager della società di gestione, a livello di approccio tende a costruire un «portafoglio relativamente concentrato, senza alcun obbligo di avere un'esposizione (a titoli o settori, ndr) semplicemente perché presenti nel benchmark: in molti casi il peso può essere anche pari a zero». Proprio per questo, più che formulare preferenze su settori o fasce di capitalizzazione, Ragazzi preferisce «scegliere singole idee: a inizio anno, ad esempio, tra le nostre principali idee ad alta convinzione figuravano due realtà appartenenti rispettivamente al settore oil services e telecomunicazioni, sulle quali avevamo assunto posizioni significative perché ritenevamo che il mercato non riflettesse il potenziale di miglioramento dei fondamentali e di creazione di valore».

Allo stesso modo, il money manager era negativo sui «consumi discrezionali e abbiamo scelto di non avere esposizione: una posizione che manteniamo ancora oggi, con un peso pari a zero nei nostri portafogli».

Dal canto suo Allianz Global Investors (AllianzGI) si avvicina all'azionario di Piazza Affari con il comparto Azioni Italia All Stars, che da gennaio cresce del 18,8% e a tre anni supera il 105%, il migliore tra i fondi comuni (gli Etf arrivano anche a 108%). Il tutto con commissioni annue dell'1,8%. Stefano Ghiro, gestore del fondo, guarda con interesse alle valutazioni di Piazza Affari: «Pur avendo in parte ridotto il gap di valutazione rispetto agli altri mercati europei, il mercato azionario italiano rimane assai promettente». Inoltre, aggiunge, «il rendimento offerto dalla componente dei dividendi rimane apprezzabile, nell'intorno del 4%».

Recentemente Ghiro ha ridotto un po' «l'esposizione alla tecnologia, per adottare un approccio più

difensivo, per esempio rivedendo alcuni titoli nel settore dei beni di consumo durevoli o della sanità». Anche alcune società più piccole, «operanti nel settore della difesa o dei servizi finanziari, vengono considerate al momento assai interessanti», conclude il gestore.

Le società di gestione del gruppo Intesa Sanpaolo, Eurizon e Fideuram Asset Management (Ireland) sono molto attive nell'azionario di Piazza Affari, e compaiono in tabella Fida con tre fondi: Fonditalia Equity Italy (+18,3% nel 2026, costi dell'1,25%), Interfund Equity Italy (+18,2%, commissioni dell'1,25%) e Fideuram Italia (+17,8%, costi dell'1,9%).

Valutazioni e opportunità offerte dalla crisi energetica in corso sono la chiave di lettura di Luigi Degrada, head of Italian Equity di Eurizon. «Nelle ultime settimane, a seguito dell'aggravarsi della crisi geopolitica in Medio Oriente, è stato ulteriormente aumentato il peso del comparto petrolifero e sono state aperte nuove posizioni nei gruppi integrati attivi nella produzione di energia elettrica». Una particolare attenzione, aggiunge il money manager, «viene inoltre riservata al mondo delle piccole e medie capitalizzazioni: diverse società stanno crescendo all'interno di nicchie di mercato interessanti e presentano valutazioni a sconto, offrendo opportunità di investimento interessanti in un'ottica di medio periodo.».

Per quanto riguarda le scelte che finora hanno premiato di più, Degrada cita «servizi petroliferi, tlc e alcuni titoli del comparto industriale», società «meno esposte alla concorrenza internazionale e con un impatto più contenuto derivante dall'andamento delle materie prime». Cautela infine «sui consumi. L'esposizione al comparto del lusso è stata pertanto ulteriormente ridotta, alla luce del fisiologico rallentamento seguito alla lunga e sostenuta crescita degli anni precedenti». (riproduzione riservata)

(VOST)

# Campioni fuori dall'euro

*I Vostri Soldi Il Trader***di Fausto Tenini**

Il fattore Momentum negli ultimi anni è stato tra i migliori, e non è difficile da comprendere considerando il trend evidentemente al rialzo dei mercati azionari di riferimento. A livello globale, l'indice Msci Europe Momentum (che identifica i titoli in persistente trend al rialzo) è in rialzo a fine luglio, negli ultimi 2 anni, del 41% circa, rispetto al +30% dell'indice europeo senza filtri fattoriali. Da inizio anno, le cose stanno un po' cambiando in termini di tendenza di fondo, ed anche le selezioni basate sul Momentum evidenziano un leggero scemare di performance relativa, come è giusto che sia. Per il momento non si tratta di una inversione di tendenza, ma la selezione è sempre più d'obbligo in un contesto frammentato e ad alta incertezza come quello attuale.

Si individua, di seguito, una buona rosa di azioni europee ex-euro, dove il Regno Unito e la Svizzera dominano, ma si possono trovare opportunità interessanti anche nei Paesi nordici. Volutamente, sono però state escluse le azioni che mantengono un trend di fondo interessante ma, al tempo stesso,

risultano care in termini di multipli, elemento che le potrebbe esporre a maggiore volatilità in caso di peggioramento del sentiment globale. In termini settoriali, i titoli bancari continuano a dominare la scena, seguiti da utility, assicurativi, industriali.

Nel Regno Unito, tra i titoli tuttora meglio impostati spiccano United Utilities (settore utility, P/e atteso pari a 12,7, dividend yield del 4%, beta di 0,76), Severn Trent (settore utility, P/e atteso pari a 14,7, dividend yield del 4,2%, beta di 0,83), Tesco (settore alimentare, P/e atteso pari a 15,2, dividend yield del 3,1%, beta di 0,68) tra le soluzioni a minor rischio: United Utilities ha corretto marginalmente rimbalzando sopra la media mobile a 200 giorni, Tesco è particolarmente adatta in chiave difensiva. Molto interessanti anche Imi (settore ingegneria, P/e atteso pari a 21, dividend yield del 1,2%, beta di 1), che potrebbe presto cercare nuovi massimi storici, Next (settore abbigliamento, P/e atteso pari a 17,9, dividend yield del 2,5%, beta di 0,69) e Sse (settore energetico, P/e atteso pari a 13, dividend yield del 2,9%, beta di 0,9).

In ambito finanziario allargato, sono tre le posizioni in sterline che oggi appaiono più interessanti: Standard Chartered (settore banche, P/e atteso pari a 12,8, dividend yield del 2,3%, beta di 1,42), in fase di apertura di nuovi massimi storici, NatWest (settore banche, P/e atteso pari a 9,4, dividend yield del 5%, beta di 1,47), che a breve potrebbe tentare un nuovo breakout al rialzo, e Legal&General (settore assicurazioni, P/e atteso pari a 12,2, dividend yield del 7,3%, beta di 1,1), a sua volta molto resiliente durante i ribassi anche per via del dividendo molto elevato.

Passando al robusto ambito svizzero, Novartis (settore farmaceutico, P/e atteso pari a 15,8, dividend yield del 3,2%, beta di 1,1) e Julius Baer (settore gestione patrimoniale, P/e atteso pari a 12,2, dividend yield del 3,6%, beta di 1,14) rappresentano le opportunità più a sconto, seguono Zurich Insurance (settore assicurativo, P/e atteso pari a 15,7, dividend yield del 5%, beta di 0,75) e Helvetia (settore assicurativo, P/e atteso pari a 18,5, dividend yield del 3,6%, beta di 0,57). Le azioni Abb (settore automazione, P/e atteso pari a 24,5, dividend yield del 1,2%, beta di 0,8) mantengono, a loro volta, un ottimo trend di fondo, sebbene più care.

Il comparto nordico vale una parte marginale di portafoglio, in quanto aiuta a diversificare ulteriormente rispetto alle posizioni in euro. In Danimarca domina il comparto bancario, con nomi come Swedbank (P/e atteso pari a 14,5, dividend yield del 5,2%, beta di 0,84) e Danske Bank (P/e atteso pari a 12,3, dividend yield del 4,5%, beta di 0,8), ma anche la finlandese Nordea Bank (P/e atteso pari a 12,1, dividend yield del 3,9%, beta di 1,05) che potrebbe presto tentare di riagganciare i massimi di luglio. Infine, in Norvegia si segnala il titolo Dnb (settore banche, P/e atteso pari a 11,7, dividend yield del 5,7%, beta di 0,67) e in Svezia in ambito finanziario Svenska Hand. (settore banche, P/e atteso pari a 13,4, dividend yield del 5,3%, beta di 0,71) e Skandinaviska Enskilda (settore banche, P/e atteso pari a 13,9, dividend yield del 3,7%, beta di 0,84). Ben posizionate anche azioni svedesi come Skanska (settore edilizia, P/e atteso pari a 15,5, dividend yield del 3,2%, beta di 1), Alfa Laval (settore industriale, P/e

atteso pari a 25,2, dividend yield del 1,7%, beta di 1) e Investor AB (settore holding, P/e atteso pari a 14,8, dividend yield del 1,4%, beta di 1). (riproduzione riservata)

(VOST)

# Una settimana nervosa

*I Vostri Soldi Il Trader*

È stata una settimana nervosa sul mercato azionario italiano con l'indice Ftse Mib che, dopo essere sceso fin sotto i 50.850 punti, ha compiuto un veloce recupero e si è portato a ridosso di una prima zona di resistenza. La situazione tecnica di breve periodo rimane precaria: prima di poter iniziare una risalita di una certa consistenza sarà pertanto necessaria un'adeguata fase riaccumulativa. Una prima dimostrazione di forza arriverà con il ritorno sopra i 52.700 punti, anche se un allungo dovrà comunque affrontare un duro ostacolo in area 53.100-53.150 punti. Da un punto di vista grafico, tuttavia, soltanto una discesa sotto i 50.800 punti potrebbe provocare una pericolosa inversione ribassista di tendenza e innescare una flessione di una certa consistenza (con un primo target a quota 50.300-50.250 e un secondo obiettivo in area 50.000-49.900 punti).

Il trend negativo del Btp future. Il Btp future (scadenza dicembre 2026) è sceso fin sotto i 111,55 punti prima di iniziare un veloce recupero, alimentato dal forte ipervenduto di breve termine. Nonostante questo rimbalzo il trend primario rimane negativo (gli indicatori direzionali si trovano in posizione

short): prima di poter iniziare una risalita di una certa consistenza sarà pertanto necessaria un'adeguata fase riaccumulativa. Un ulteriore rimbalzo dovrà affrontare una prima resistenza in area 113,10-113,15 punti. Da un punto di vista grafico, tuttavia, soltanto una discesa sotto i 111,50 punti potrebbe fornire un nuovo e pericoloso segnale ribassista di tipo direzionale.

Il quadro tecnico dell'euro/dollaro. Il cambio Euro/Dollaro ha subito una brusca correzione ed è sceso fin sotto 1,1460. La situazione tecnica di breve termine si è indebolita: un ulteriore cedimento può spingere le quotazioni a quota 1,1435-1,1430 prima e in area 1,1405-1,14 in un secondo momento. Un eventuale recupero dovrà invece affrontare un primo ostacolo in area 1,1525-1,1540 e una seconda resistenza a 1,1580. La forza del dollaro viene confermata dall'analisi del cambio Dollaro/Franco Svizzero che ha strappato con decisione al rialzo e si è spinto oltre 0,8260. Il trend è positivo e, dopo una breve pausa di consolidamento al di sopra del sostegno posto in area 0,82-0,8180, è possibile un ulteriore allungo, con un primo target a 0,83 e un secondo obiettivo a 0,8340-0,8350.

La situazione tecnica dell'oro. L'oro (E-Mini gold future) è sceso fin sotto i 4.275 dollari prima di effettuare un veloce recupero. La situazione tecnica di breve periodo rimane ancora contrastata: un ulteriore rimbalzo dovrà affrontare una prima resistenza a quota 4.525-4.530 dollari. Da un punto di vista grafico, poi, solo il breakout della barriera posta in area 4.565-4.580 potrebbe fornire un segnale positivo e innescare un trend rialzista di una certa consistenza. Pericolosa invece una discesa sotto i 4.270 dollari in quanto potrebbe innescare una rapida flessione e spingere i prezzi verso il successivo supporto grafico situato in area 4.200-4.185\$.

Il quadro tecnico del bitcoin. Bitcoin (\$) consolida al di sopra del sostegno grafico posto a quota 75.000 dollari ma non riesce a rimbalzare con decisione. Il quadro tecnico di breve periodo appare contrastato: da un punto di vista grafico, infatti, solo il breakout della resistenza posta a quota 82.600-83.000\$ potrebbe fornire un nuovo segnale rialzista di tipo direzionale. Pericolosa invece una discesa sotto i 75.000\$ in quanto potrebbe innescare una rapida correzione, con un primo target in area 73.000-72.800, un secondo obiettivo a quota 71.500-71.300 e una terza proiezione teorica a ridosso dei 70.000 dollari. (riproduzione riservata)