

trambi i settori dovrebbero aver già sprigionato gran parte del loro potenziale. Le banche in particolare, dopo due anni di corsa ininterrotta, potrebbero essere arrivate al punto di equilibrio. Insomma, il loro ruolo in portafoglio oggi è differente: le si usa in ottica di cedole, non per il solo rendimento.

Chi può crescere di più. Al contrario, in tabella compaiono tutte quelle realtà industriali che, nonostante i fondamentali spesso solidi e il generale apprezzamento da parte degli analisti, negli ultimi mesi hanno fatto più fatica.

Una rosa di aziende tra cui spiccano l'industria pesante e le infrastrutture: da **Danieli a Prysmian**, da **Webuild a Terna**. E poi tutto l'indotto del settore auto: **Stellantis** ma anche **Iveco**, **Brembo**, **Pirelli**. Senza contare il tech all'italiana: un comparto molto diverso dal suo corrispettivo americano, che include eccellenze dei software per imprese come **Sesa** e **Reply**.

Proprio Sesa, secondo gli esperti di mercato, è il titolo che può rimbalzare di più: tratta a un p/e atteso di 9,6, il 59% in meno della media degli ultimi cinque anni, e gli analisti che la seguono le attribuiscono un prezzo obiettivo medio di 134 euro, il 93% in più rispetto ai corsi attuali. In un recente report Intermon (giudizio buy, quindi raccomandazione di acquisto) ha citato «incoraggianti miglioramenti in termini di riduzione degli oneri finanziari e di una migliore generazione di flussi di cassa». L'attività di acquisizioni, tradizionale cavallo di battaglia della tech company toscana, «dovrebbe continuare a contribuire positivamente, anche se con un numero di operazioni inferiore rispetto al passato recente, poiché ci aspettiamo che l'azienda si concentri maggiormente sulla crescita organica». Il mercato sta già apprezzando il titolo, che infatti da inizio anno, nonostante tutte le turbolenze, Sesa ha un total return di quasi il 10%.

Un quintetto da tenere d'occhio. Altri cinque quotate a sconto, oltre a Sesa, hanno secondo gli analisti le potenzialità per salire ancora di oltre il 40%: **Amplifon**, **Saipem**, **Interpump**, **Danieli** e **Prysmian**. Tutti titoli, con una sola eccezione, in pesante calo da inizio anno. L'eccezione è **Danieli**, che nonostante il total return del 18% può apprezzarsi ancora del 48%, e tratta a sconto del 18% rispetto agli ultimi cinque anni. Favorita dai maxi-piani infrastrutturali e per la difesa in Europa, la società produttrice di acciaio dovrebbe anche subire in modo limitato l'eventuale effetto dei dazi, visto il «trend di reshoring dell'industria siderurgica nelle economie avanzate», come ha segnalato Equita in una recente analisi. Interessante anche il caso di **Amplifon**: tratta a sconto del 63% e ha, secondo il consenso, la possibilità di salire del 57%. Hsbc crede addirittura che il valore dell'azienda produttrice di apparecchi acustici possa salire dell'84%, grazie a «ripresa dell'area Emea, il mercato prin-

STRATEGIE Restare fuori dal mercato nei giorni migliori fa perdere fino all'83% del rendimento. Il rimedio? Rimanere sempre investiti e aumentare le proprie quote di azioni ed Etf con i piani di accumulo

Un pac anti panico

di Marco Capponi

Il costo più alto che si paga quando si investe è quello della paura. Lo saprebbe molto bene quell'investitore che avesse investito 10 mila dollari sull'S&P 500 nel 1994 e, a furia di uscire e poi cercare il giusto timing per rientrare ogni volta che tirava una cattiva aria, a fine 2024 non avesse partecipato ai 30 giorni migliori di mercato. Lo sventurato avrebbe perso, come mostra il grafico proposto da Pictet Asset Management in pagina, l'83% del rendimento cumulato: su 208 mila dollari potenziali se ne sarebbe portati a casa meno di 34 mila.

Tempismo perfetto? Un'illusione pericolosa. «Il market timing, ossia la selezione dei punti migliori per comprare e vendere titoli, quasi sempre finisce col distruggere valore», spiega Gloria Grigolon, investment specialist della società di gestione. «Risulta evidente come il tentativo di prevedere i tempi del mercato possa trasformare drasticamente il risultato dei propri investimenti». Insomma, la strategia ottimale secondo consulenti ed esperti di finanza comportamentale è quella di investire non appena si ha la possibilità e lasciare il denaro a lavorare sul mercato, senza curarsi troppo delle turbolenze di breve periodo.

Perché il piano di accumulo. Facile a dirsi, più difficile a farsi. Primo, perché spesso avere una quantità elevata di denaro liquido da investire in un'unica soluzione non è scontato (anche se per il rendimento sarebbe la soluzione ideale). Restare liquidi, si sa, con l'inflazione che erode valore non è mai una valida opzione di lungo periodo. Secondo, perché a livello psicologico è più difficile mantenere la schiena dritta se tutto il proprio denaro è investito nei giorni in cui Donald Trump (o la pandemia, o la guerra e così via) è capace di far scendere le borse del 5% o 6% in un'unica seduta.

Ecco perché in questi casi c'è un valido alleato per gli investitori: il piano di accumulo. Un meccanismo che può essere applicato a

fondi comuni, Etf o singole azioni e che con una data periodicità (ad esempio, una volta al mese) investe nel dato strumento finanziario una data somma di denaro (esempio: 100 o mille euro al mese).

Come lavora un pac. La tabella in pagina si-

euro al mese.

Quando i mercati scendono il pac, che investe sempre lo stesso importo, compra una quota maggiore dell'Etf: a febbraio 2025 con 100 euro si compravano 0,928 quote (del valore di 107,72 euro l'una), mentre il mese successivo, a parità di importo, si potevano acquista-

COME FUNZIONA UN PIANO DI ACCUMULO QUANDO I MERCATI SCENDONO

Simulazione di versamenti mensili da 100 euro in un Etf sull'indice Msci World

Data operazione	Prezzo per quota (€)	Quote acquistate	Variazione delle quote acquistate mese su mese	Costo totale (€)
14/04/2025	90,392	1,106	+8%	99,973552
13/03/2025	97,64	1,024	+10%	99,98336
13/02/2025	107,72	0,928	-3%	99,9641
13/01/2025	104,03	0,961	+2%	99,9728
13/12/2024	106,045	0,942	-3%	99,8943
13/11/2024	102,7	0,973	-3%	99,9271
14/10/2024	99,24	1,007	-5%	99,9346
13/09/2024	94,68	1,056	-3%	99,982
13/08/2024	91,788	1,089	+5%	99,9571
15/07/2024	96,292	1,038	-2%	99,951
14/06/2024	93,932	1,064	-3%	99,9436
13/05/2024	91,512	1,092	-1%	99,9311
15/04/2024	90,764	1,101		99,9311

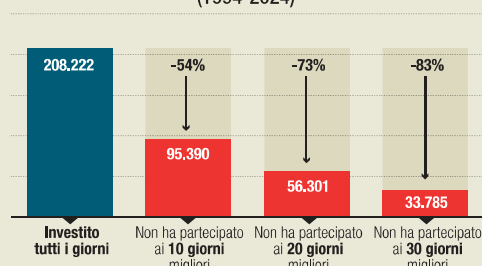
Nota: L'Etf considerato è l'iShares Core Msci World Ucits Etf Usd (Acc), il più grande in Europa tra quelli che replicano l'Msci World con oltre 81 miliardi di masse. I versamenti sono fatti in euro considerando un piano di accumulo con commissioni azzerate

Fonte: Elaborazione MF-Milano Finanza

Withub

QUANTO SI PERDE A STARE FUORI DAL MERCATO

Rendimento cumulato di 10.000 dollari sull'S&P 500 (1994-2024)



Fonte: Pictet Asset Management su dati Bloomberg

Withub

mula un piano di accumulo impostato sull'Etf iShares Core Msci World, il più grande prodotto passivo in Europa sul più diversificato indice di azioni globali (circa 81 miliardi di masse in gestione). Il piano di accumulo viene eseguito tramite un broker che applica zero commissioni, con un importo fisso di 100

in cui si è investito. E soprattutto, il piano di accumulo consente di esporre di più al mercato senza mai uscire, e senza inseguire un tempismo di ingresso che molto probabilmente si rivelerà sbagliato, erodendo una parte anche significativa della performance. (riproduzione riservata)

cipale, all'aumento dei punti vendita e alla crescita derivante dalle acquisizioni».

Pronti a riemergere. La forte generazione di cassa del primo trimestre può favorire la corsa di Saipem, che secondo gli analisti può crescere del 53% fino a raggiungere i 3 euro per azione (dai circa 1,9 attuali). Si tratterebbe di un ritorno ai prezzi precedenti al maxi-aumento di capitale del 2022, resosi necessario dopo il profit warning di inizio anno. Saranno al contempo da tenere d'occhio le vicende borsistiche di Interpump: i conti del 2024 dell'azienda emiliana di pompe

ad alta pressione non sono piaciuti al mercato, ma la trasparenza del management sul momento di difficoltà e la crescita nella generazione di cassa da usare per eventuali acquisizioni (fiore all'occhiello della società) sono stati apprezzati dagli analisti che, pur limitando il prezzo obiettivo, vedono ancora un potenziale di crescita d'oltre il 52%.

Infine, capitolo Prysmian, su cui il consenso degli analisti vede un potenziale di upside del 45%: gli investitori non hanno apprezzato la pausa sul dual listing del gruppo, che però ha alcuni punti di forza nell'attuale scenario di mercato. Jefferies,

per cui il titolo è da comprare, ne cita in particolare due: un portafoglio ordini nel segmento relativo a trasmissione e infrastrutture di rete elettrica (40% dell'ebitda) di 17 miliardi, che copre i ricavi fino al 2028 (peraltro il 90% del business riguarda operatori europei), e il fatto che «molte criticità potenziali sono già prezzate nel titolo», che tratta a un p/e atteso inferiore del 50% rispetto alla media degli ultimi cinque anni.

Il caso Nexi. Un'altra storia merita attenzione, visto che attualmente la società è la più sottovalutata in assoluto nel paniere. Si tratta di **Nexi**, il gigante

dei pagamenti digitali che tratta a sconto del 95% rispetto al recente passato, con un potenziale di rimbalzo che gli analisti stimano nell'ordine del 33%. Penalizzata a inizio anno da una serie di downgrade a causa del contesto difficile per le fintech europee (specie per gli operatori tradizionali) e soprattutto per via dell'eccesso di debito contratto per le acquisizioni di Nets e Sia, ora il titolo ha chance per ripartire. A favorirlo, spiegano recenti report, saranno le prospettive sulla crescita dell'ebitda e un piano di buyback da 300 milioni, in partenza a maggio. (riproduzione riservata)

MERCATI Dopo la tempesta dei dazi i mercati provano a ripartire. Ecco una selezione di large cap a sconto, quotate a Piazza Affari, che per gli analisti hanno un potenziale di crescita medio del 30%. Industria e tecnologia sono tra i settori più promettenti

Le 30 azioni da rimbalzo

di Marco Capponi

Dopo la tempesta di inizio mese i mercati hanno iniziato le prove generali di ripartenza. Avanti con giudizio, come nel celebre aforisma di Alessandro Manzoni. Ma comunque avanti. La possibilità di una schiarita nelle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina (sebbene il percorso si prospetti ancora più accidentato e denso di ostacoli che mai) è stata accolta dai mercati con favore, tanto che nell'ultima settimana il Nasdaq - favorito anche dall'avvio delle trimestrali del tech - è salito di oltre il 5%, il Dax del 4,7%, il Cac del 3,8% e il Ftse Mib (dove ha però inciso una giornata di stacco dei dividendi) del 3,3%.

Quiete reale o apparente? Il mercato sta inviando un chiaro monito alla Casa Bianca e al suo illustre inquilino: la distensione sarà premiata, il conflitto a ogni costo punito. Un messaggio chiaro e lineare, alla fine di un mese in cui Trump ha provocato il più grande terremoto delle borse dai tempi del Covid. Con la differenza non trascurabile che cinque anni fa il crollo lo aveva innescato una pandemia globale, mentre stavolta a provocarlo sono stati gli annunci, le smentite e perfino i post sui social del presidente della prima economia al mondo. Morale della storia: sui mercati si naviga ancora a vista, e parlare di un trend strutturale di ripresa è sicuramente prematuro. Anche perché la volatilità, misurata dall'indice Vix, sebbene abbia ritracciato sotto la soglia critica dei 30 punti, resta sui livelli dell'autunno 2022, quando l'inflazione americana era all'8% e la Fed (insieme alla Bce) stava attuando un ciclo *monstre* di rialzo dei tassi che avrebbe portato a una caduta simultanea - e quanto mai imedita - di azioni e bond.

Caccia al rimbalzo. Di base la strategia di investimento che i consulenti finanziari suggeriscono in fasi come questa è semplice: non fuggire dagli investimenti, tenere la barra dritta e aspettare il rimbalzo che, statistiche passate alla mano, ci sarà nel lungo periodo. Quello che invece si può fare da subito, magari se si dispone di un po' di liquidità da impiegare, è cercare di integrare il portafoglio con un piano di accumulo (si veda articolo nella pagina a fianco) o, perché no, riservarne una parte a scommesse mirate su singoli titoli, con ottica da cassettisti.

Piazza Affari può essere un ottimo banco di prova per questo approccio anche perché c'è una batteria di quotate che trattano ora a forte sconto rispetto alla

Titolo	Valutazioni			Quanto possono crescere		Total Return 2025 (%)	Capitalizzazione (milioni €)
	P/E atteso 12 mesi	P/E medio ultimi 5 anni	Differenza P/E %	Target price medio	Potenziale upside da prezzi attuali (%)*		
Sesa	9,62	23,72	-59,44	134,37	93,1	9,72	1.058
Amplifon	18,21	49,54	-63,24	26,87	57,1	-31,91	3.830
Salpem	9,08	15,79	-42,5	3,00	53,8	-24,99	3.756
Interpump	13,64	20,46	-33,33	44,45	52,2	-33,52	3.088
Danieli	8,82	10,85	-18,71	42,80	48,1	18,22	1.167
Prysmian	12,26	24,53	-50,02	67,34	45,3	-25,79	13.299
Stellantis	4,50	15,15	-70,3	11,06	38,8	-31,55	22.989
Intercos	17,82	28,51	-37,5	17,39	38,7	-10,92	1.195
De' Longhi	12,04	16,33	-26,27	35,94	37,8	-13,08	3.961
Nexi	7,61	152,80	-95,02	6,94	33,5	-3,47	6.365
Webuild	9,31	20,69	-55	4,03	30,4	5,41	3.053
Bff Bank	7,49	8,45	-11,36	10,32	28,7	-14,46	1.482
Pirelli	9,01	31,61	-71,5	6,57	26,1	-5,88	5.152
Erg	13,87	28,32	-51,02	22,54	25,7	-10,48	2.644
Tenaris	8,65	13,77	-37,18	18,44	25,3	-19,45	17.183
Campari	19,44	37,84	-48,63	6,99	21,8	-4,60	6.989
Technoprobe	34,54	44,56	-22,49	6,96	21,7	-1,91	3.681
Inwit	23,59	34,31	-31,24	12,28	19,8	4,13	9.524
Recordati	15,85	24,43	-35,12	59,05	19,8	-3,20	10.243
Brembo	10,48	14,32	-26,82	9,68	19,4	-12,41	2.660
Iveco	6,59	9,58	-31,21	16,08	19,3	46,79	3.629
Eni	8,29	9,24	-10,28	15,06	19	-3,13	39.114
Carel Industries	29,04	40,43	-28,17	20,18	17,2	-8,20	1.915
Reply	21,68	28,05	-22,71	172,17	15,4	-1,69	5.642
Moncler	22,53	29,60	-23,89	62,23	15,2	6,94	14.982
Brunello Cucinelli	48,36	61,88	-21,85	112,62	14,2	-6,22	6.721
Ferrari	44,20	50,28	-12,09	443,56	12,0	-4,54	75.766
Diasorin	23,46	31,37	-25,22	110,56	11,8	-1,08	5.510
Lottomatica	13,96	48,52	-71,23	21,40	10,3	51,64	4.899

La tabella include le società dell'Euronext Milan (ex Mta) con almeno 1 miliardo di euro di capitalizzazione di mercato.

Sono state escluse le quotate con 5 o meno coperture da parte degli analisti. Sono state incluse solo le società che hanno una differenza tra P/E atteso a 12 mesi e medio degli ultimi 5 anni negativa e minore di -10 (quindi che sono ampiamente sottovalutate rispetto alla loro media di medio periodo).

Non sono considerate le azioni di risparmio. I titoli sono ordinati per potenziale di upside dai livelli attuali (calcolati alla chiusura del 23 aprile)

Fonte: Elaborazione MF-Milano Finanza

Withub

media degli ultimi cinque anni e che, secondo gli analisti, hanno potenziali di rimbalzo importanti.

Guida agli sconti. La tabella in pagina riunisce 30 società dell'Euronext Milan (ex Mta), cioè il listino principale di Piazza Affari, ordinate per potenziale di rialzo secondo gli analisti che le coprono. Per ragioni di liquidità sono stati inclusi i titoli più grandi, dal miliardo di capitalizzazione in su. Un'ulteriore scrematura è stata fatta in base alle valutazioni: l'obiettivo è di riuscire a individuare titoli sottovalutati che hanno le carte in regola per ripartire. Per selezionarle sono stati confrontati il rapporto prezzo-utili attesi (p/e) a 12 me-

si e quello medio degli ultimi cinque anni: in tabella ci sono solo quotate che hanno una valutazione attesa inferiore almeno del 10% rispetto alla media degli anni passati. A questo punto sono state incluse nel basket le quotate che presentano, secondo gli analisti che le seguono, un potenziale di rialzo di almeno il 10%. Infine, l'ultimo criterio impiegato riguarda il numero di analisti che coprono le singole aziende: almeno cinque, per far sì che i prezzi obiettivi attesi siano frutto di una pluralità di voci di esperti e non di un singolo giudizio isolato.

Occasioni a sconto. Già i risultati aggregati forniscono alcune indicazioni interessanti. Le 30 società in questo basket

hanno una capitalizzazione di mercato media di 9,7 miliardi e mediana (un dato che depura la statistica dai casi limite) di 4,9. A livello di performance total return - dividendi inclusi - la media da inizio anno è negativa del 4,5%: lo stesso identico valore del Ftse Mib, anche se l'universo è molto variegato e a fronte di pochi titoli cresciuti molto per via di circostanze particolari (tre su tutti: Danieli, Iveco e Lottomatica) gli altri viaggiano in territorio negativo.

I titoli in tabella trattano a uno sconto medio rispetto agli ultimi cinque anni del 39%: allargando l'orizzonte a 10 anni, Intermonte ha calcolato che le mid cap italiane trattano attualmente a uno sconto del 27%, mentre il Ftse Mib (che include le banche)

appena dell'1,3%. E poi c'è il potenziale di crescita, frutto delle attese degli analisti sui titoli. La media per le 30 società è del 30%, mentre la mediana si attesta al 25%.

I grandi assenti. Guardando ai settori in tabella saltano subito all'occhio i due grandi assenti: banche e utility. Questo non significa ovviamente che i titoli dei due comparti siano poco attraenti in portafoglio. Anzi: in una situazione di caos delle borse e volatilità i titoli finanziari e dei servizi di pubblica utilità tendono a essere validi stabilizzatori degli investimenti, perché in genere pagano dividendi elevati e in crescita costante. Tuttavia, valutazioni e prospettive degli analisti alla mano, en-

di Francesca Gerosa

Mentre i mercati sono in balia dei capricci di Donald Trump, i covered bond non lo sono. In questo periodo turbolento, con la volatilità ai massimi, le obbligazioni garantite restano la classe di attivi più stabile. Esaminando infatti i rendimenti corretti per il rischio, questa tipologia di emissioni vince a mani basse. Anche ampliando l'analisi includendo i titoli di Stato dell'area euro e diversi strumenti di debito utilizzati dalle istituzioni finanziarie, secondo Anamika Misra, rates strategist di Societe Generale, i covered bond sono gli asset meno volatili, pur offrendo rendimenti buoni rispetto alla maggior parte degli altri strumenti di debito: circa 20 punti base in più rispetto ai bond sovranazionali o a quelli emessi dalla comunità europea.

Meno volatili dei Bund. «Persino i titoli tedeschi, considerati più sicuri, risultano più volatili rispetto ai covered bond, così come il resto dei titoli di Stato dell'area euro e le obbligazioni di enti sovranazionali», precisa l'esperto. «Le obbligazioni senior preferred e senior non-preferred sono le uniche a offrire rendimenti più alti: circa 60 punti base in più dei covered bond, a compensazione, però, della loro elevata volatilità, più che doppia rispetto ai titoli di debito garantiti». Inoltre, è importante sottolineare che il differenziale di spread tra covered bond e titoli senior preferred ha raggiunto i minimi storici verso fine 2024. Sebbene ciò comporti ancora un carry negativo rispetto ai senior preferred, nota Dominik Neukom, senior portfolio manager fixed income di Swisscanto Am, un allargamento di pochi punti base è sufficiente a compensare tale svantaggio. Ed è proprio ciò che è avvenuto nel primo trimestre 2025. Quanto rendimento bisogna sacrificare per ottenere la protezione offerta dai covered bond rispetto ai senior tradizionali? Se i livelli intorno ai 20 punti base sono storicamente bassi e favoriscono i covered bond, invece differenziali di 80 punti base o più, come visto nel 2022/2023, rendono più interessante il passaggio ai bond senior preferred, spiega Neukom.

Il mix perfetto. Come visto a marzo e aprile, la volatilità sui mercati azionari e persino sui titoli di Stato ha ricordato agli investitori quanto rapidamente possa mutare il sentiment. «In questi momenti l'esposizione a obbligazioni d'alta qualità, in particolare ai covered bond, si è rivelata un elemento stabilizzante all'interno dei portafogli», sottolinea Henrik Silke, portfolio manager di Nordea Investment Management. I covered bond sono infatti esentati dal meccanismo di bail-in e i loro possessori non sono pertanto chiamati a partecipare alle perdite in caso di default dell'emittente. Inoltre sono classificati come asset d'alta qualità ai sensi della regolamentazione bancaria Ue, vantaggio normativo che attira chi è alla ricerca di rendimenti sicuri e stabili. Oltre al loro solido status regolamenta-

OBLIGAZIONI GARANTITE Diventano interessanti, anche rispetto ai titoli di Stato, nei periodi di volatilità grazie al loro mix fatto di basso rischio, stabilità ed elevata liquidità. Una selezione in euro per puntare al 4%

Bond sicuri e redditizi

22 COVERED BOND PER ANDARE SUL SICURO

Emittente	Isin	Scadenza	Rend. lordo a scadenza	Cedola	Lotto minimo	Tipo tasso
Belfius Bank	BE0002985662	23/11/43	3,78%	3,58%	100000	fisso
Bank of Ireland Mortgage Bank	XS1805258586	17/04/43	3,59%	1,548%	100000	fisso
Credit Agricole Fin. de L'Habit.	FR001400JHV1	15/12/37	3,18%	3,513%	50000	fisso
Intesa Sanpaolo	IT0005347973	16/10/28	3,13%	3,252%	100000	variabile
Cie de Fin. Foncier	FR001400XS13	05/03/35	3,08%	3,125%	100000	fisso
Kbc Bank	BE0390204700	14/03/32	2,96%	3,03%	100000	fisso
Mediobanca	IT0005611063	04/09/31	2,83%	3%	100000	fisso
CaixaBank	ES0440609347	14/07/32	2,79%	1,625%	100000	fisso
Bper	IT0005586986	22/01/31	2,79%	3,25%	100000	fisso
Mps	IT0005603367	16/07/30	2,67%	3,38%	100000	fisso
Ing	BE0390110733	15/02/31	2,63%	3,00%	100000	fisso
Banco Santander Totta	PTBSPDM0005	16/10/28	2,63%	3,854%	100000	fisso
Credem	IT0005579294	18/04/29	2,60%	3,25%	100000	fisso
Banco Bpm	IT0005552507	27/06/28	2,44%	3,75%	100000	fisso
Banco Desio e Brianza	IT0005561250	13/03/28	2,40%	4,00%	100000	fisso
Danske Bank	XS1614327416	17/05/27	2,37%	0,75%	100000	fisso
Deutsche Pfandbriefbank	DE000A1R06C5	29/05/28	2,35%	2,375%	1000	fisso
Banco Bpi	PTBSPDM0031	04/07/28	2,34%	3,625%	100000	fisso
CR Bolzano	IT0005593279	24/04/29	2,33%	3,25%	100000	fisso
Societe Generale callable	FR001400M6X8	27/11/33	2,24%	3,672%	50000	fisso
Bayrische Landesbank	DE000BLB6JB7	20/01/26	2,12%	0,750%	1000	fisso
Bnp Paribas Home Loan	FR001400TNF1	29/10/27	2,07%	2,519%	50000	fisso

Note: dati al 23 aprile 2025

Withub

re offrono benefici di diversificazione: tendono a essere meno volatili rispetto al debito corporate e ai titoli di Stato, manifestando un comportamento più prevedibile alla luce dei movimenti di mercato e mantenendo in generale maggior stabilità rispetto alle obbligazioni tradizionali.

Due scudi. Per gli investitori in cerca di sicurezza, il mercato europeo dei covered bond, che supera i 3.000 miliardi di euro e, come stimato da Scope Ratings, quest'anno dovrebbe prevedere emissioni per 155 miliardi, potrebbe rappresentare una valida alternativa ai Bund tedeschi o ai Treasuries Usa anche grazie alle sue due linee di protezione: il ricorso agli asset dell'emittente e l'acces-

so al «cover pool» di attività, normalmente sovra-collateralizzata. Questa sovra-collateralizzazione garantisce una protezione aggiuntiva per l'investitore in caso di insolvenza dell'emittente, precisa Silke. Inoltre, con oltre 200 anni di storia e nessun default registrato, i covered vantano un track record eccezionale.

Il loro rating non è del tutto isolato dal rischio sovrano, ma allo stesso tempo non segue una relazione diretta, afferma Mathias Pleissner, deputy head - covered bonds di Scope Ratings. Un'istituzione finanziaria e i suoi covered bond possono addirittura sopravvivere a un default sovrano, in particolare quando beneficiano di un quadro legislativo e regola-

mentare forte a sostegno del sistema bancario, puntualizza. Le banche di rilevanza sistemica sono regolate e, potenzialmente, sottoposte a risoluzione a un livello superiore (europeo), separando così parte dei rischi dal Paese sovrano in cui ha sede l'istituzione finanziaria.

Offerta contenuta. Anche le dinamiche strutturali dell'offerta sostengono la ragion d'essere dell'investimento per il prosieguo del 2025 e oltre. A differenza dei titoli di Stato, la cui offerta è destinata a crescere in modo significativo a causa dell'aumento dei deficit fiscali e dei piani di spesa pubblica, le banche europee stanno emettendo meno covered bond rispetto al passato, aggiun-

ge il Portfolio Manager di Nordea. Con coefficienti patrimoniali solidi e requisiti regolamentari stabili, l'offerta rimane relativamente contenuta. In altre parole, gli investitori in covered bond non si trovano ad affrontare un'imminente ondata di offerta che potrebbe appesantire i mercati sovrani. A ciò si aggiunge un pickUp di rendimento interessante rispetto al debito sovrano. «In alcuni casi, i prezzi di mercato implicano che i rischi delle emissioni garantite siano inferiori a quelli dei titoli sovrani. Abbiamo visto, e continuiamo a vedere, diversi mercati in cui i covered bond locali sono stati negoziati con spread più contenuti rispetto ai corrispondenti titoli sovrani. Ad esempio», ricorda Pleissner, «negli anni passati alcuni bond italiani e francesi sono stati negoziati con spread iniziali inferiori rispetto ai titoli di Stato corrispondenti in termini di premio per il rischio».

Le aree più interessanti. Confrontando il mercato europeo dei covered bond con quello delle obbligazioni corporate di pari qualità creditizia e durata, i rendimenti risultano equivalenti e, talvolta, è possibile trovare covered bond che trattano a spread più elevati (cioè a un prezzo più basso) rispetto a emittenti corporate con caratteristiche simili. Nella tabella in pagina una selezione in euro con scadenze tra il 2026 e il 2043. La componente cedolare può essere molto bassa o elevata, anche il 4% annuo, e i rendimenti lordi oscillano tra il 2% annuo e valori non lontani dal 4% per le scadenze più impegnative.

Emittenti italiani numerosi tra cui Intesa Sanpaolo, Credem, Mediobanca, Mps, Bper e Banco Bpm. «Prediligiamo il Sud Europa, nonostante alcuni emittenti stiano iniziando a negoziare a spread molto vicini, ad esempio, ai solidi nomi francesi. Tuttavia, anche aree extra-europee come Australia, Nuova Zelanda, Corea del Sud e Giappone risultano interessanti, benché l'offerta di nuova emissione sia attualmente ridotta», suggerisce Silke. Rispetto agli swap, a detta di Neukom, i covered bond in dollari ed euro risultano interessanti. Se si considerano, invece, le curve dei titoli di Stato, i covered bond in euro appaiono nettamente più interessanti di quelli in dollari. «Noi ci concentriamo su emittenti dei Paesi core europei con rating AAA. Ma è emerso un interessante sviluppo con alcuni emittenti sudcoreani che sono entrati nel mercato Ue con covered bond strutturati secondo il quadro normativo europeo», precisa Neukom. «Offrendo una protezione creditizia simile, se non leggermente superiore, rispetto ai pari europei, e con uno spread aggiuntivo, questi titoli sono stati ben accolti». (riproduzione riservata)

Ipo, da Euronext il prospetto unico Ue

di Elena Dal Maso

Euronext, la holding dei listini che controlla Borsa Italiana, ha lanciato il Prospetto Comune Europeo per accelerare l'integrazione del mercato dei capitali e stimolare le ipo in Europa. Il gruppo con sede ad Amsterdam, guidato dal ceo Stéphane Boujnah, ritiene che per rafforzare la competitività e l'innovazione a lungo termine sia essenziale migliorare l'accesso ai mercati dei capitali europei.

L'implementazione del Listing Act, che mira a semplificare le regole europee per la quotazione, è prevista per giugno 2026. Nel frattempo, ragiona Euronext, è evidente e urgente la necessità di stimolare l'attività di ipo in Europa e di essere competitivi a livello globale.

Facendo riferimento al piano di Bruxelles di un'Unione del Risparmio e degli Investimenti, Euronext lavora alla semplificazione delle regole di

quotazione, armonizzando i regolamenti per consentire agli emittenti di accedere al bacino unico di liquidità, supportato dalla piattaforma di trading Optiq.

Il nuovo prospetto, progettato per essere utilizzato in tutti i Paesi Euronext (Italia, Francia, Portogallo, Olanda, Belgio, Norvegia, Irlanda), è conforme alla normativa Ue attuale. Le società potranno contare su un modello «semplificato e facile da usare che riduce di molto la complessità». Sebbene il documento debba essere comunque sottoposto al processo di approvazione regolamentare, il nuovo prospetto comune sostituirà le 21 sezioni precedentemente richieste con un formato più snello di 11 sezioni, rendendo la preparazione del prospetto più rapida. L'uso dell'inglese come lingua preferita semplifica la redazione e favorisce l'accesso transfrontaliero al capitale. Per gli investitori il prospetto offre «coerenza e comparabilità tra le giurisdizioni in Ue. (riproduzione riservata)

di Marco Capponi

Che il ministero dell'Economia avesse in cantiere un ritorno ai vecchi amori era un'indiscrezione che circolava da tempo, e quindi l'annuncio di un nuovo Btp Italia, la ventesima edizione a più di due anni di distanza da quella precedente, è stato accolto come una scelta logica. Probabilmente la migliore nella fase di mercato attuale. Curioso - ma con ogni probabilità calcolato - che il collocamento del nuovo strumento indicizzato all'inflazione italiana, in programma dal 27 al 30 maggio (con l'ultimo giorno riservato agli investitori istituzionali), si tenga poche ore dopo la scadenza del Btp Italia emesso nel maggio 2020, in piena emergenza Covid. All'epoca il titolo raccolse intorno alla bandiera (e portò nelle casse del Tesoro) ben 22,3 miliardi di euro: record tuttora imbattuto per un'emissione speciale di titoli di Stato.

Tempismo non casuale. Il Mef sarà quindi chiamato a rimborsare una somma rilevante e una nuova, immediata emissione appare una mossa logica in ottica di sostituzione del debito pubblico. Tanto più che, dopo la promozione del rating sovrano da parte di S&P e la contestuale discesa dello spread fin sotto quota 110, oggi il debito pubblico italiano è tornato a essere molto ambito dagli investitori.

A fronte di un emittente solido che sembra fare bene i compiti a casa, i rendimenti dei Btp restano più attraenti rispetto a quelli di molti altri Paesi europei. Un'opzione ideale per chi cerca riparo dall'instabilità dei mercati azionari, scossi dal ritorno delle politiche protezionistiche a stelle e strisce.

Per chi gioca in difesa. Da inizio anno, spiegano gli analisti di Unicredit, «i Btp hanno sovraperformato gli altri titoli di Stato dell'area euro, soprattutto sulle scadenze brevi». Nella fascia tre-cinque anni, soprattutto, i titoli di Stato italiani hanno un rendimento da gennaio del 2%, contro l'1,6% degli indici dell'Eurozona. E anche il carry, ossia il rendimento per chi detiene il titolo senza venderlo, «ha offerto un vantaggio tangibile in un contesto di miglioramento delle prospettive sul Paese».

In un simile scenario, eventuali pressioni sui Treasury americani dovrebbero avere un impatto limitato. Anzi: «Se l'aumento dei rendimenti statunitensi è causato da deflussi di capitali dagli asset Usa ciò dovrebbe generare flussi in entrata verso l'area euro, a vantaggio finale dei titoli di Stato europei», proseguono gli esperti di Piazza Gae Aulenti.

Perché un Btp Italia. La prossima settimana il Tesoro metterà all'asta tra 8 e 9,5 miliardi di euro in titoli di Stato. A quel punto, le emissioni a lungo termine del 2025 avranno

TITOLI DI STATO Torna il bond indicizzato all'inflazione tricolore. Che con gli attuali prezzi al consumo renderà verosimilmente più del 3%
In attesa del collocamento, ecco le alternative sul mercato secondario

Lo scudo Btp Italia



Giancarlo Giorgetti



La sede del Mef

I BTP ITALIA E QUELLI INDICIZZATI ALL'INDICE DEI PREZZI AL CONSUMO UE NEI VARI SCENARI DI INFLAZIONE

Si considerano i rendimenti lordi ai prezzi attuali con carovita tra lo 0% e il 10%

BTP ITALIA																
Codice	Descrizione	Scadenza	Prezzo	Rendimento a scadenza lordo con Fci a 1,68%*	0%	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	Rendi. lordo del Btp a tasso fisso di pari scadenza
IT0005410912	BtpItalia 26-05-25 1.4%	26/05/2025	100,137	2,56	2,56	2,56	2,56	2,56	2,56	2,56	2,56	2,56	2,56	2,56	2,56	2,11
IT0005332835	BtpItalia 21-05-26 0.55%	21/05/2026	99,49	2,8	1,23	2,17	3,11	4,06	5,02	5,99	6,96	7,95	8,94	9,94	10,95	1,92
IT0005388175	BtpItalia 28-10-27 0.65%	28/10/2027	99,05	2,74	1,05	1,93	3,14	4,35	5,58	6,81	8,05	9,3	10,55	11,81	13,08	2,03
IT000532723	BtpItalia 14-03-28 2%	14/03/2028	101,9	2,91	1,16	2,2	3,25	4,32	5,39	6,48	7,58	8,69	9,81	10,95	12,1	2,12
IT0005517195	BtpItalia 22-11-28 1.6%	22/11/2028	100,78	3,03	1,44	2,28	3,39	4,52	5,65	6,79	7,93	9,09	10,24	11,4	12,57	2,29
IT0005497000	BtpItalia 28-06-30 1.6%	28/06/2030	100,16	3,25	1,41	2,47	3,63	4,8	5,98	7,17	8,37	9,58	10,8	12,04	13,28	2,69

La tabella contiene il calcolo del rendimento effettivo a scadenza lordo di ciascun titolo per ogni ipotesi di scenario di shock inflattivo. Il valore di inflazione indicato in ogni colonna viene proiettato invariato dalla data valuta di elaborazione fino alla data scadenza di ciascun titolo. L'ultima colonna contiene il rendimento effettivo a scadenza lordo di un titolo Btp con pari scadenza. Elaborazione del 22-04-2025. *1,68% ultimo valore ufficiale di inflazione

BTPI																
Codice	Descrizione	Scadenza	Prezzo	Rendimento a scadenza lordo con inflazione Ue (Hicp) al 2,07%*	0%	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	Rendi. lordo del Btp a tasso fisso di pari scadenza
IT0005415416	Btpi 15-05-26 0.65%	15/05/2026	100.27	2,72	0,75	1,71	2,66	3,61	4,57	5,52	6,47	7,42	8,37	9,32	10,27	1,92
IT0004735152	Btpi 15-09-26 3.1%	15/09/2026	104.63	2,47	-0,5	0,94	2,38	3,82	5,27	6,73	8,19	9,66	11,13	12,61	14,1	1,92
IT0005246134	Btpi 15-05-28 1.3%	15/05/2028	102.13	2,77	0,72	1,71	2,7	3,69	4,68	5,67	6,66	7,65	8,63	9,62	10,61	2,16
IT0005543803	Btpi 15-05-29 1.5%	15/05/2029	102.51	3,02	0,96	1,96	2,96	3,96	4,95	5,95	6,95	7,94	8,94	9,94	10,94	2,42
IT0005387052	Btpi 15-05-30 0.4%	15/05/2030	97.2	3,11	1,04	2,04	3,04	4,04	5,04	6,04	7,04	8,04	9,04	10,04	11,03	2,66
IT0005138828	Btpi 15-09-32 1.25%	15/09/2032	99.8	3,49	1,23	2,32	3,42	4,52	5,62	6,71	7,81	8,91	10,02	11,12	12,22	3,15
IT0005482994	Btpi 15-05-33 0.1%	15/05/2033	88.89	3,71	1,63	2,63	3,64	4,65	5,66	6,67	7,67	8,68	9,69	10,7	11,7	3,27
IT0003745541	Btpi 15-09-35 2.35%	15/09/2035	106.42	3,87	1,64	2,72	3,79	4,87	5,95	7,03	8,11	9,19	10,27	11,35	12,43	3,57
IT0005588881	Btpi 15-05-36 1.8%	15/05/2036	98.18	4,13	2,02	3,04	4,06	5,08	6,1	7,12	8,13	9,15	10,17	11,19	12,21	3,63
IT0005547812	Btpi 15-05-39 2.4%	15/05/2039	101.77	4,4	2,29	3,31	4,33	5,36	6,38	7,4	8,43	9,45	10,47	11,5	12,52	3,9
IT0004545890	Btpi 15-09-41 2.55%	15/09/2041	105.22	4,34	2,15	3,21	4,28	5,34	6,4	7,46	8,52	9,59	10,65	11,71	12,78	4,02
IT0005436701	Btpi 15-05-51 0.15%	15/05/2051	59.57	4,33	2,22	3,24	4,26	5,28	6,3	7,32	8,34	9,36	10,38	11,4	12,42	4,29

La tabella contiene il calcolo del rendimento effettivo a scadenza lordo di ciascun titolo per ogni ipotesi di scenario di shock inflattivo. Il valore di inflazione indicato in ogni colonna viene proiettato invariato dalla data valuta di elaborazione fino alla data scadenza di ciascun titolo. L'ultima colonna contiene il rendimento effettivo a scadenza lordo di un titolo BTP con pari scadenza. Elaborazione del 22-04-2025. *2,07% ultimo valore ufficiale di inflazione

Fonte: Skipper Informatica

Withub

già superato 130 miliardi, circa il 40% del target annuale. Gli analisti di Unicredit si aspettano inoltre che «le emissioni legate alla spesa per la difesa saranno molto limitate quest'anno».

In questo contesto torna il Btp indicizzato all'inflazione italiana Fci, al netto dei tabacchi. Un indice che oggi viaggia intorno all'1,68%, inferiore al 2% circa dell'inflazione Ue. La scommessa proposta agli investitori retail (e agli istituzionali) è sulla dinamica futura dei prezzi al consumo e su quanto potranno pesare (o meno) le politiche sui dazi di Trump sul carovita futuro. La Banca d'Italia, per ora, prevede un'inflazione a 1,5% nel 2025-2026 e a 2% nel 2027.

Cosa aspettarsi. I tassi minimi ufficiali saranno annunciati il 25 maggio. Un mese in cui nel nuovo scenario internazionale può succedere tutto e il contrario di tutto. Probabilmente la scelta di una scadenza a sette anni, finora inedita per un Btp Italia (erano stati invece sperimentati gli otto anni), è funzionale a offrire una cedola base più interessante.

A oggi un Btp a tasso fisso di pari durata rende circa il 3%, dopo aver toccato a marzo anche il 3,5%. Il Tesoro potrebbe voler offrire qualcosa in più, tenendo conto dell'inflazione attuale. Per confronto, i tassi cedolari definitivi degli ultimi Btp Italia (tra 2022 e 2023, in piena fase di galoppata del carovita) si sono mossi tra 1,6% e 2%.

Va ricordato anche che sul rendimento finale inciderà il premio fedeltà dell'1% complessivo (0,14% annuo), destinato a chi acquista il titolo in emissione e lo mantiene fino a scadenza.

Cosa c'è sul secondario. A parte il titolo in scadenza il mese prossimo, sono attualmente in circolazione altri cinque Btp Italia. I loro rendimenti effettivi lordi, calcolati da Skipper Informatica, trattano con uno spread positivo (quindi un extra-rendimento) sulla curva dei Btp di pari durata tra 56 e 88 punti base.

Come sempre con obbligazioni di questo tipo, tutto dipende dall'inflazione futura. Skipper ha simulato diversi scenari, da

inflazione zero a fiammate fino al 10%. Va considerato però che in presenza di forte inflazione è verosimile un rialzo dei prezzi dei titoli, con impatto sui rendimenti.

L'alternativa Btpi. In alternativa, l'investitore può guardare ai titoli indicizzati all'inflazione europea, attualmente più alta di quella italiana. Nella tabella Skipper ha incluso 12 emissioni disponibili sul secondario, tra cui una in scadenza nel 2032, come il Btp Italia in arrivo. Questo bond, che prezzo vicino alla pari, offre un rendimento lordo del 3,49%, con un extra-rendimento di 33 punti base rispetto a un tasso fisso equivalente (riproduzione riservata).

M.FIU

I VOSTRI SOLDI

M.FIU

il Trader

Analisi fondamentale, tecnica e quantitativa su azioni, bond e derivati per il trading on-line e gli investimenti diretti

I campioni europei in borsa

Il rimbalzo azionario non ha premiato in modo uguale tutti i settori e i titoli. Le tematiche difensive, ad alto dividendo e a sconto sui fondamentali, risultano quelle meglio impostate

di Fausto Tenini

La dinamica a V osservata sulle azioni globali, ma non solo, ha lasciato sul terreno vincitori e vinti. Non tutti i settori e i titoli azionari, infatti, si sono comportati allo stesso modo durante il sell-off e il successivo forte recupero dei listini. Alcuni sottoscrittori hanno incassato una forte discesa ma hanno poi faticato a risollevarsi quando è arrivata la schiarita, altri, invece, hanno pienamente recuperato le precedenti posizioni e sono persino riusciti a superare i precedenti livelli, evidenziando una elevata forza relativa rispetto al mercato e ai competitor. Questi ultimi meritano attenzione, poiché potrebbero rappresentare le azioni vincenti anche nei mesi a venire. L'incertezza in termini di politiche economiche globali e dinamiche finanziarie resta, infatti, altissima, nonostante l'apparente recente dietro-front di Trump in merito ai dazi. E potrebbe portare a nuovi scossoni nei mercati, dove i titoli ad alta resilienza e forza relativa, senza eccessiva volatilità, dovrebbero esprimersi al meglio. In termini di settori, rimanendo nella sola area euro, i sottoscrittori vincenti sono principalmente riconducibili alle utility, agli assicurativi, ai finanziari e alle banche, ai titoli della difesa. Ed è proprio in questi comparti che si identifica le opportunità ad alta resilienza, che potrebbero anche essere utilizzate con una logica long-short, ovvero al rialzo su tali nomi e al ribasso

LE AZIONI PREMIATE NEL RECENTE RIMBALZO

Titolo	Paese	Settore	Distanza % da precedenti massimi	P/E atteso	Dividend yield	Beta
Poste Italiane	Italia	Spedizioni e servizi fin.	2,9%	10,2	6,22%	0,68
Ahold	Paesi Bassi	Negozi al dettaglio	2,6%	13,2	3,30%	0,30
Vinci	Francia	Infrastrutture	2,1%	13,8	4,00%	0,96
Italgas	Italia	Utility	1,4%	11,5	5,80%	0,48
Munich Re	Germania	Assicurazioni	1,3%	13	3,30%	0,88
Euronext	Francia	Servizi finanziari	1,2%	20,7	2,00%	0,43
NN Group	Paesi Bassi	Risparmio gestito	0,5%	7,5	6,50%	0,58
Axa	Francia	Assicurazioni	-0,4%	10,1	5,35%	0,93
Hannover Re	Germania	Assicurazioni	-0,8%	13,3	2,50%	0,81
Pre-net	Germania	Telecomunicazioni	-0,8%	13,4	5,60%	0,54
Endesa	Spagna	Utility	-0,9%	13,6	5,20%	0,57
Allianz	Germania	Assicurazioni	-0,9%	12,8	4,33%	0,81
Deutsche Boerse	Germania	Servizi finanziari	-1,4%	24,5	1,50%	0,58
Iberdrola	Spagna	Utility	-3,6%	16,6	3,80%	0,63
Terna	Italia	Utility	-4,1%	16,4	4,70%	0,46
Unipol	Italia	Assicurazioni	-4,2%	9	5,70%	0,88
Rheinmetall	Germania	Difesa	-7,7%	46,5	0,60%	0,82
Thales	Francia	Difesa	-7,9%	25	1,60%	0,66
Leonardo	Italia	Difesa	-11,1%	25,1	1,20%	0,78

(con hedging parziale) sull'indice di mercato, tramite Etf short o altri prodotti finanziari che permettono di assumere posizioni ribassiste. Un utile esercizio è comprendere, ad esempio, dove si collocano oggi (mattina del 25 aprile) tali azioni rispetto ai precedenti massimi relativi, come evidenziato in tabella. Un segno negativo dell'1%, ad esempio, significa che oggi il prezzo dista solo l'1% dai massimi relativi di marzo 2025, mentre un valore pari a +2% implica che il titolo oggi si trova sopra i livelli di un mese fa, per la stessa percentuale indicata.

A livello aggregato, è interessante notare che in termini di fattori di stile i titoli meglio impostati sono riconducibili all'ambiente Value (azioni con fondamentali a sconto), Yield (azioni da dividendi generosi) e Low Volatility (in questo caso si è considerato il beta come indicatore di rischiosi-

tà). Solo il cluster rappresentato dai titoli della difesa esula da tale considerazione, ma è interessato da dinamiche specifiche particolari. Scorrendo i tre titoli della difesa, il basket evidenzia infatti un P/E atteso medio inferiore a 14 (che scende persino a 12,4 escludendo le azioni Euronext e Deutsche Boerse), un dividendo medio prossimo al 4,4% annuo, un beta medio di 0,65. Il mercato sta, quindi, preferendo la cautela, anche considerando la rimonta espressa nelle ultime settimane, premiando azioni robuste e non troppo volatili.

Guardando ai singoli nomi italiani, svettano Poste Italiane, Italgas, Terna, Unipol e, per coloro che accettano maggior volatilità, Leonardo. Le prime due azioni sono riuscite ad accelerare ben oltre i precedenti massimi relativi, anche grazie al ridimensionamento dei rendimenti di mercato che tipicamente age-

L'ESUBERANZA DI POSTE ITALIANE



vole le utility. Difficile capire dove possono arrivare, ma il breakout dei precedenti massimi storici è spesso in grado di generare soddisfazioni in ottica di medio periodo. Molto robusta anche Terna e in ambito finanziario Unipol, quest'ultima grazie ad un P/E notevolmente a sconto e dividendo generosissimo. Passando ai titoli esteri, molto ben impostata Ahold, che può vantare un legame bassissimo rispetto al mercato, che sta aprendo senza particolare difficoltà nuovi massimi storici. Considerazioni analoghe per Munich Re e Vinci, che confermano una eccezionale forza relativa rispetto agli indici di riferimento, mentre chi è disposto a rinunciare a lauti dividendi e multipli a sconto può tuttora guardare a azioni come Euronext e Deutsche Boerse, a contatto con i precedenti massimi. Da non sottovalutare nomi come Hannover Re e NN Group,

ma anche Axa e Allianz, che combinano multipli interessanti, dividendi elevati, trend robusto, bassa volatilità.

Infine ben posizionate le utility spagnole. Un discorso a parte meritano i titoli della difesa. Il piano ReArm Europe (che mobiliterà centinaia di miliardi di euro a favore del riamo europeo) ha subito fatto scattare al rialzo i titoli interessati, che ora sono in una fase di consolidamento e apparentemente sembrano cari. Per questi titoli, forse una scelta diversificata può aiutare a gestire meglio la volatilità, attraverso gli Etf che mirano a tale tematica. In particolare, i prodotti WisdomTree Europe Defence e HANetf Future of European Defence sono stati progettati proprio a tale scopo, e non deve stupire che il primo Etf, lanciato a inizio marzo, abbia già un patrimonio di circa 1,2 miliardi di euro. (riproduzione riservata)

9 Portafogli alla portata di tutti, che offrono precise indicazioni operative sulle selezioni mirate di Etf, azioni, obbligazioni e certificati d'investimento quotati a piazza Affari.

3 Composizioni più opportune per ognuno dei 3 profili di rischio, seguite e commentate ogni settimana dal 2009 anche in termini di cedole.

NEWSLETTER GRATUITA SETTIMANALE

Easy Portfolio

Investire in modo semplice ed efficace


www.milanofinanza.it/easyportfolio

per iscriverti gratuitamente e riceverla il mercoledì e venerdì

MFIU | Milano Finanza Intelligence Unit