

(VOST)

Il dollaro rialza la testa

I Vostri Soldi Il Trader

di Emerick de Narda

I dollaro americano sta attraversando una fase di consolidamento al rialzo dopo l'ultima tornata di decisioni monetarie,

con la Federal Reserve che ha optato questa settimana per un taglio dei tassi di 25 punti base accompagnato però da un messaggio tutt'altro che accomodante. Il governatore Jerome Powell ha infatti ridimensionamento le aspettative su un percorso di easing lineare, ribadendo che i progressi sull'inflazione non sono ancora garantiti e ricordando ai mercati che un ulteriore taglio a dicembre non è scontato. La probabilità di una nuova riduzione, inizialmente data per prossima alla certezza, è scivolata verso il 70%, ma molti operatori ritengono che anche tale pricing sia eccessivamente ottimistico. La combinazione di politica monetaria prudente e rendimenti dei Treasury ancora sostenuti ha favorito il dollaro, in un contesto in cui la curva USA mostra un appiattimento ribassista: meno tagli attesi implicano premi al rischio più elevati sul tratto lungo, elemento che sostiene la valuta contro le

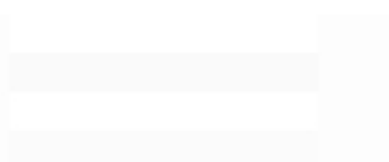
principali controparti a basso rendimento. Dall'altra parte dell'Atlantico, la Banca Centrale Europea si muove su un sentiero più fragile. La crescita europea resta debole, con la Germania bloccata su un Pil piatto e un'inflazione che, pur in rallentamento, rimane lontana dall'obiettivo con dinamiche eterogenee tra i Paesi membri. La Bce ha mantenuto un tono cauto e ha ribadito che i rischi sull'inflazione non sono del tutto archiviati, ma la mancanza di momentum nell'economia limita i margini per ritardare eventuali allentamenti nel 2025. La divergenza tra le due sponde dell'Atlantico si traduce in pressione costante sull'euro, incapace finora di trovare supporto strutturale. Sul piano tecnico, l'euro/dollaro ha chiuso l'ottava a ridosso di 1,1560 dollari dopo una discesa di circa 2% a livello settimanale. L'impostazione tecnica del cambio è estremamente delicata perchè su quota 1,1550 dollari si trova un supporto fondamentale che, in caso di violazione, ribassista aprirebbe la strada verso il successivo supporto indicato nei minimi d'inizio agosto a 1,14 dollari. I principali indicatori di forza relativa, con Rsi sotto 50, descrivono un mercato debole ma non ancora esteso in ipervenduto, lasciando spazio a ulteriori discese senza condizioni tecniche estreme. Al contrario, un recupero sopra 1,1660 aprirebbe un corridoio di ricoperture verso 1,1700-1,1770, area dove convergono i principali ritracciamenti di Fibonacci del movimento ribassista autunnale. Perché tale scenario possa concretizzarsi, però, servirebbe un indebolimento netto dei dati macro Usa o un'inversione del tono Fed, elementi che al momento appaiono prematuri. L'immobilismo da parte della Banca Centrale Europea rende decisamente più agevole il mancato rafforzamento deciso del dollaro americano che continua a beneficiare dell'incertezza comunicativa del direttivo dell'istituto monetario europeo. (riproduzione riservata)

(NW)

Big statali, chi salirà ancora

MI-FI

Quotate pubblicheIn tre anni di governo il valore di listino delle società partecipate dal Mef è cresciuto di 116 miliardi (+75%) con quasi 32 miliardi di dividendi distribuiti Quali titoli del «portafoglio Giorgetti» continueranno a dare soddisfazioni agli azionisti

**e Angela Zoppo**

In tre anni 116 miliardi di euro, una volta e mezza l'ammontare delle tre finanziarie varate

nello stesso arco di tempo dal governo Meloni: di tanto è aumentata la capitalizzazione delle principali quotate di Stato dal primo lunedì di borsa successivo al giuramento del nuovo esecutivo (avvenuto sabato 22 ottobre 2022) fino al 22 ottobre 2025. Secondo l'analisi di MF-Milano Finanza, che ha preso in esame nove partecipate presenti sul listino - Enel, Eni, Leonardo, Fincantieri, Montepaschi, StMicroelectronics, Poste, Terna e Tim - il valore complessivo del «portafoglio Meloni» - ma sarebbe più appropriato dire «portafoglio Giorgetti», visto che le quote pubbliche ricadono nell'orbita diretta e indiretta del Mef - è passato da oltre 154 a circa 271 miliardi di euro, con un incremento di oltre il 75%, che ha assorbito anche il dato negativo di StM, la cui market cap è scesa da 31 a 23,2 miliardi di euro. E

ben più di una finanziaria vale anche il monte dividendi: oltre 31 miliardi di euro per un total shareholder return medio del 219%, quasi 100 punti in più di quando fatto nello stesso periodo dal totale delle società quotate a Piazza Affari (con un tsr del 122%).

Sul podio 2022-2025 si collocano Leonardo, Fincantieri e Mps, che hanno visto i rispettivi titoli compiere un salto quantico: + 549%, + 491%, + 261%. Incrementi favoriti nei primi due casi dall'aumento della spesa militare dopo lo scoppio dei conflitti Russia-Ucraina e Israele-Hamas, ma che comunque non hanno precedenti.

Insomma, chi tre anni fa avesse scelto di concentrare gli investimenti nel portafoglio Giorgetti, scommettendo anche sui manager nominati nella primavera del 2023, è stato abbondantemente ripagato e, stando agli analisti, può aspettarsi di vedere ancora crescere il valore delle azioni. Nel frattempo anche il contesto macroeconomico è diventato più favorevole: lo spread Btp-Bund è sceso da 224 a 79 punti base, il rating dell'Italia è migliorato. Fitch lo ha alzato da BBB- a BBB+, Moody's pur mantenendolo a Baa3 ha comunque promosso l'outlook da stabile a positivo. Ma soprattutto, mentre retrocedeva la Francia, Dbrs Morningstar «ha riportato l'Italia in serie A», per dirla col ministro del Tesoro, alzando il merito di credito dal precedente BBB.

Ecco nel dettaglio l'andamento e la possibile evoluzione delle singole partecipate di Stato.

Enel. Regina di capitalizzazione tra le quotate pubbliche, nel periodo preso in esame la società guidata dall'amministratore delegato Flavio Cattaneo ha di fatto raddoppiato il suo peso a Piazza Affari da 43,6 a 86,2 miliardi di euro. Il titolo, infatti, è passato da 4,29 a 8,48 euro, sfiorando il raddoppio con un incremento del 97,5%. La cedola per azione è aumentata del 18% a 0,47 euro, col rendimento per gli azionisti rafforzato dall'avvio da un buyback di un miliardo di euro. Complessivamente a oggi Enel ha creato valore per circa 60 miliardi di euro tra l'incremento della market cap e oltre 13 miliardi in dividendi distribuiti, con un total shareholder return arrivato fino al 153%. Ne ha beneficiato anche l'azionista Mef, che ha visto passare il valore del suo 23,6% da 10 a 21 miliardi di euro, ai quali si aggiungono cedole per 3,1 miliardi.

Gli analisti attribuiscono la performance del gruppo sotto la gestione Cattaneo a solidità finanziaria, indebitamento ai minimi da 10 anni (55,7 miliardi di euro), riposizionamento geografico e crescita selettiva. Guardando avanti, Jefferies si spinge a un target price di 9,5 euro, Kepler Cheuvreux a 9,3 e Barclays 9.

Eni. Il titolo del Cane a sei zampe ha guadagnato il 22% nei tre anni considerati, salendo da 12,35 a 15,13 euro, con una capitalizzazione di 47,6 miliardi e un tsr del 50%. Ma se si estende il confronto alla fine di ottobre la crescita si porta al 32,4%, con un ritorno totale per gli azionisti del 62,7% - il più alto tra i peer europei - grazie alla spinta dei conti del terzo trimestre, che hanno battuto le attese e portato al rialzo delle guidance. La società guidata da Claudio Descalzi, mentre ridisegnava la mappa delle forniture di gas post Russia-Ucraina spaziando dall'Argentina al Qatar, ha distribuito tra gli azionisti 10,3

miliardi di euro, alimentando la remunerazione a colpi di dividendi in crescita (+18%) e buyback per 4,2 miliardi. A maggio è partita la nuova tranche, appena aumentata a 1,8 miliardi. Gli analisti hanno apprezzato: Akros (buy) e Barclays (overweight), in particolare, indicano rispettivamente il prezzo obiettivo a 17 e 17,5 euro. I broker segnalano la solidità finanziaria, la revisione al rialzo della guidance 2025 e la forza del portafoglio upstream. Ma a convincere è anche il modello satellitare, che ha già valorizzato i business legati alla transizione come Plenitude ed Enilive riconoscendo 24 miliardi di euro di enterprise value, con entrate pari a 6,5 miliardi di euro dalla cessione di partecipazioni di minoranza a fondi del calibro di Kkr, Ares ed Eip.

Fincantieri. Il colosso della cantieristica navale ha registrato un boom del titolo, balzato da 3,88 a 22 euro (+491%), con una capitalizzazione schizzata da 846 milioni a 7,5 miliardi. Dopo anni di difficoltà il gruppo guidato da Pierroberto Folgiero è tornato all'utile nel 2024 (per 27 milioni di euro) e ha rafforzato la sua posizione grazie alla creazione del Polo nazionale della subacquea. L'aumento di capitale da 400 milioni, concluso nell'ottobre 2024, ha finanziato l'acquisizione della divisione Wass di Leonardo per 415 milioni, completata nel gennaio 2025. Pur non avendo distribuito dividendi il titolo ha premiato gli azionisti con una delle performance migliori del triennio. Gli analisti vedono ancora spazio di crescita, sostenuta dall'espansione nel comparto militare e underwater. In particolare, Jefferies conferma il giudizio hold con un target price aggiornato da 16,2 a 23,2 euro. La banca d'affari sottolinea che il momentum del settore navale resta solido, sostenuto dalle operazioni di m&a e dalle crescenti spese delle marine militari. Per Jefferies il gruppo è ben posizionato per crescere e migliorare i margini.

Leonardo. Quello del gruppo dell'aerospazio e della difesa è il titolo che più ha brillato a Piazza Affari, con un rialzo monstre del 549% da 7,77 a 50,5 euro, e la capitalizzazione è passata da 4,5 a 29,2 miliardi di euro. Il total return è in rialzo del 574%, anche se il monte dividendi è contenuto a 543 milioni. Secondo gli analisti, l'ascesa - favorita dal forte aumento della spesa militare in Europa in scia alle guerre Russia-Ucraina e Israele-Hamas - ha premiato la gestione di Roberto Cingolani e la capacità del gruppo di stringere alleanze per fare massa critica e puntare su prodotti di ultima generazione. Dopo l'ingresso nel programma Gcap - il progetto per il caccia europeo di sesta generazione - il gruppo ha rafforzato la presenza nella cyber security anche a colpi di acquisizioni, ha creato la joint venture con Rheinmetall per lo sviluppo del carro armato europeo e ha annunciato l'acquisto di Iveco Defence per 1,7 miliardi. Pochi giorni fa, il 23 ottobre, ha siglato con Airbus e Thales un accordo per creare un polo spaziale europeo da 6,5 miliardi di ricavi, lanciando la sfida alla SpaceX di Elon Musk, e ha venduto il 9,4% di Avio mantenendo una quota del 19%. Gli analisti confermano la visione positiva sul titolo, con prezzo obiettivo fino a 56 euro, che resta tra i più ambiziosi nel settore della difesa europeo.

Monte dei Paschi. La banca senese è tornata dopo 13 anni a riconoscere, a febbraio 2024, un dividendo agli azionisti a valere sul bilancio 2023 chiuso con un utile netto di 2,052 miliardi. Una cedola di 0,25 euro per un totale di 315 milioni che è stata pagata in anticipo di due anni rispetto al target di piano e che quest'anno è salita a 0,86 euro per altri 1.083 milioni. In questi anni c'è stata la graduale discesa del

Tesoro dal capitale della banca rispetto al 64,23% iniziale. La Delfin della famiglia Del Vecchio è oggi primo azionista con il 17,5%, seguita dal gruppo Caltagirone al 10,262%, mentre il ministero dell'Economia è al 4,863%. La capitalizzazione della banca è lievitata passando dai 2,5 miliardi di ottobre 2022 ai 21,4 miliardi di oggi.

A febbraio l'annuncio dell'offerta pubblica sulle azioni di Mediobanca, chiusa con successo con le adesioni all'86,3%; e ora proprio dalle sinergie con Piazzetta Cuccia gli analisti immaginano un'ulteriore crescita dell'istituto guidato da Luigi Lovaglio. Secondo Jefferies, che nei giorni scorsi ha avviato la copertura dell'azione con rating buy (comprare), la banca può arrivare a valere 9,3 euro, con una crescita di oltre il 30% rispetto ai circa 7 euro del 22 ottobre scorso.

Poste Italiane. Il gruppo guidato da Matteo Del Fante da fine 2022 ha registrato una crescita senza soluzione di continuità arrivando a una capitalizzazione di mercato di oltre 26,3 miliardi rispetto agli 11 miliardi di ottobre 2022, con oltre 3,3 miliardi di dividendi pagati agli azionisti nel periodo. Nel capitale del gruppo ci sono Cassa Depositi e Prestiti (35%) e il ministero dell'Economia (29,26%), con oltre l'11% delle azioni in mano a piccoli azionisti, che hanno avuto ottime soddisfazioni dal loro investimento. Nei giorni scorsi Poste Italiane ha festeggiato i dieci anni dalla quotazione a Piazza Affari ricordando che 100 euro investiti nella società allora, oggi sono diventati 540 tra dividendi e aumento del titolo, con una crescita media annua del 15% del risultato operativo e del 14% del dividendo. Le prospettive restano positive, con gli analisti che assegnano al gruppo target price fino a 21,50 euro.

StMicroelectronics. È l'unica società tra le nove partecipate direttamente o indirettamente dal ministero dell'Economia ad aver perso valore dei tre anni del governo Meloni. Le azioni hanno registrato un calo di oltre il 25% e anche le prospettive della società guidata da Jean-Marc Chery nel preve periodo non sono positive, con opportunità di ripresa prevalentemente nel medio termine. Nel terzo trimestre il gruppo, in cui il governo italiano e quello francese hanno quote paritetiche di circa il 14%, ha registrato risultati superiori alle attese ma, rispetto alla quotazione del 22 ottobre scorso quando le azioni di Stm valevano 25,5 euro, gli analisti più ottimisti immaginano una crescita contenuta. Exane Bnp Paribas, per esempio, ha ridotto il target price da 29 a 26 euro, ma la raccomandazione resta positiva (outperform).

Terna. La spa della rete di trasmissione elettrica ha toccato nel 2025 il massimo storico a 9,1 euro per azione, con una capitalizzazione di 18,2 miliardi. La crescita del titolo è stata sostenuta, secondo gli analisti, da solidi fondamentali e da una visione industriale coerente con la transizione energetica. Il rendimento complessivo per gli azionisti è del 63%, superiore ai peer europei Elia, Redeia e National Grid. La società guidata da Giuseppina Di Foggia ha distribuito 2,1 miliardi di dividendi in tre anni, di cui 630 milioni a Cdp Reti, e prevede investimenti per 23 miliardi entro il 2034. Moody's (Baa2, outlook positivo) e S&P (A-) hanno alzato il rating, riconoscendo a Terna la solidità della struttura finanziaria, mentre 16 analisti hanno rivisto al rialzo i target price, con una media di 8,9 euro per azione, il livello più alto mai registrato del gruppo.

Telecom Italia. La società è tornata a navigare tra 0,47 e 0,5 euro, una fascia di prezzo che non vedeva stabilmente da quando il mercato si aspettava l'opa mai arrivata di Kkr a fine 2021. Quando si è insediato il nuovo governo le azioni del gruppo guidato da Pietro Labriola valevano 0,196 euro. Ora Tim è tornata a generare fiducia negli investitori, in particolare dopo la cessione della rete e successivamente all'uscita dal capitale di Vivendi e all'ingresso di Poste Italiane, che ha ora il 24,8% della società. Le prospettive restano positive: a novembre è attesa sul mercato la presentazione qualitativa delle sinergie col gruppo postale, mentre l'impatto economico verrà quantificato con l'aggiornamento del piano industriale a inizio 2026. Alcuni analisti, come Deutsche Bank e Kepler Cheuvreux, si spingono a prevedere un target price fino a 0,62 euro. (riproduzione riservata)

(NW)

La pagella delle big tech

MI-FI

wall streetLe trimestrali dei colossi Usa sono il tribunale con cui la borsa ha valutato il boom di investimenti in AI. Amazon e Alphabet superano la prova, bocciata Meta Più dubbi su Microsoft e Apple. Ecco chi ha ancora fiato per correre, in attesa di Nvidia

Marco Capponi

Poche volte nella storia recente la stagione dei conti delle società tecnologiche americane era così carica di aspettative, per una serie di fattori. Primo: la tornata arrivava in una fase di mercati ai massimi storici, con ben tre delle Magnifiche 7 (Nvidia, Microsoft e Apple) sopra i 4 mila miliardi di dollari di capitalizzazione di mercato e Nvidia che ha superato perfino quota 5 mila miliardi.

Secondo: i conti delle big tech coincidono con una fase di valutazioni molto elevate per il mercato, tanto che vari commentatori associano la fase attuale alla bolla delle dot.com di inizio anni Duemila.

Il fattore AI. Terzo elemento significativo: le Magnifiche 7 della tecnologia Usa (inclusa Tesla) pesano oggi da sole più di un terzo dell'S&P 500. E ne sono responsabili di gran parte della performance: basti pensare che, per un investitore in euro, un Etf generalista sul principale indice americano negli ultimi sei mesi avrebbe reso il 22%. La sua versione equiponderata, che smorza il peso delle big tech in portafoglio, non sarebbe arrivata nemmeno all'11%. Più della metà del rendimento totale, di fatto, è dipesa quindi da queste grandi società tecnologiche.

Quarto e decisivo fattore: questa ondata di trimestrali è stata interpretata dal mercato come un vero e proprio tribunale per giudicare il boom di investimenti fatti per l'intelligenza artificiale. Dopo anni di promesse gli investitori iniziano a chiedere qualche ritorno in termini di fatturato e utili. E, come nel più severo dei processi, il mercato ha dato giudizi drastici sui vari modelli di sviluppo AI, nonostante conti economici che (per quasi tutti) sono stati superiori alle attese.

Insomma, più che ai conti in sé il mercato ha valutato le prospettive, le guidance e la sostenibilità dei costi. E adesso chi ha ancora fiato per correre? La pagella società per società.

Amazon 9

La società di e-commerce fondata da Jeff Bezos ha offerto al mercato la trimestrale perfetta, soddisfacendo tutte le aspettative e portandosi a casa un +11% (con tanto di massimi storici) nella

seduta di borsa successiva alla pubblicazione dei conti. Il dato che più di tutti è piaciuto è quello di Aws, la divisione cloud (di fatto, il contenitore per archiviare le enormi moli di dati che servono all'intelligenza artificiale per funzionare al meglio) cresciuta del 20%, «il passo più rapido dal 2022», come ricorda Gabriel Debach, market analyst di eToro.

«Amazon sembra sempre più una società di cloud computing e intelligenza artificiale che non di e-commerce», sottolinea David Pascucci, analista di mercato del broker Xtb. «Una piattaforma globale di infrastrutture che connette consumo, dati e calcolo in un'unica architettura», gli fa eco Debach.

Per gli analisti, nonostante il rally a due cifre successivo ai conti, il titolo ha ancora fiato per crescere di un ulteriore 15%. E per il 95% degli analisti che la coprono Amazon è assolutamente da comprare. Il rischio? «L'espansione costa», aggiunge Debach. «Le spese in conto capitale da 35 miliardi sono al massimo storico e cresceranno ancora nel 2026». Inoltre il titolo non è affatto economico: tratta a un multiplo di 36 volte gli utili attesi contro il 25 dell'S&P 500.

Alphabet 8,5

Promozione piena anche per Alphabet, la casa madre di Google, accomunata ad Amazon da un fattore importante: entrambe le società hanno dimostrato di essere già in grado di monetizzare una parte dei grandi investimenti fatti in cloud e AI. Infatti anche per Alphabet il dato che più di tutti ha convinto il mercato, oltre ai 100 miliardi di ricavi (per il primo trimestre nella storia), è stato quello della divisione Cloud, che ha accelerato del 34% a 15,2 miliardi.

«Alphabet si conferma come ciò che il mercato premia di più», ricorda Debach. «Una crescita sostenibile, finanziata dal flusso di cassa, e difesa della disciplina». La holding di Google «entra di diritto nella rosa dei titoli da tenere in portafoglio sempre», evidenzia Pascucci. «È quasi sorprendente che la capitalizzazione non sia alta come quella delle prime tre che stanno stabilmente sopra i 4 mila miliardi». Secondo gli analisti, il titolo può salire ancora di oltre il 12% e per l'85% di loro è da comprare. Ciliegina sulla torta: Alphabet è, assieme a Meta, il titolo meno caro tra quelli della rosa. Prezza a 26,9 volte gli utili attesi: solo Meta (25,8) è più a buon mercato, seppur sempre nell'ambito delle alte valutazioni delle Magnifiche 7.

Microsoft 7-

I numeri di bilancio a prima vista eccezionali (e ampiamente sopra le stime) sono stati accolti dal mercato con una pesante bocciatura e più del 3% di capitalizzazione bruciata in due sedute. Il motivo? Ora gli investitori temono che la valanga di investimenti fatti dal colosso di Redmond in intelligenza artificiale, tra cui quello in OpenAi di cui ora Microsoft è primo azionista, siano difficilmente sostenibili.

«Le spese in conto capitale hanno raggiunto i 35 miliardi, un livello record, e la guidance per il 2026 prevede un ulteriore incremento per sostenere la domanda di infrastrutture AI», afferma Debach. Ma nonostante l'intensità di capitale, aggiunge, «la redditività resta straordinaria, con un margine operativo

del 49% e un margine lordo del 69%, segno che l'equilibrio tra software e infrastruttura funziona». Il titolo è piuttosto caro (rapporto prezzo-utili attesi di 32,7) ma secondo gli analisti ha le carte in regola per crescere ancora del 22%. Per il 99% di loro il giudizio è di acquisto (buy).

Apple 6,5

Menzione speciale per la Mela di Cupertino, che ancora una volta dimostra di giocare un campionato a parte rispetto alle altre big tech. Lo riassume Debach: «Nel pieno dell'ondata AI Apple sceglie un approccio prudente: costruire capacità on-device e cloud privata, ma senza la rapidità dei concorrenti». Ma intanto, senza troppi clamori, l'azienda ha chiuso il trimestre con la cifra monstre di 102,5 miliardi di dollari di ricavi, di cui 49 provenienti dalle vendite di iPhone.

«Apple non nomina l'intelligenza artificiale, parla di prodotti ma non di prospettive», ricorda Pascucci. Una scelta lungimirante o un limite narrativo? Per ora il mercato e gli analisti trattano Apple come un monolite della borsa americana che difficilmente potrà essere scalfito, anche se i tempi d'oro per i portafogli potrebbero essere finiti: il consenso non vede praticamente potenziale di rialzo rispetto ai prezzi attuali e il 34% degli analisti ha espresso sull'azione un giudizio di neutralità. Il titolo non è nemmeno troppo economico, visto che tratta a un multiplo di 33 volte gli utili attesi.

Meta 5

La trimestrale della ex Facebook di per sé è stata positiva, anche se gli utili sono stati gravati «da un onere fiscale che di fatto ha rovinato i conti, creando peraltro una dinamica tecnica preoccupante su base mensile per il titolo», sottolinea Pascucci. Ma la reazione in borsa è stata da bagno di sangue: -11% dopo la pubblicazione della trimestrale, -1% il giorno successivo.

«Le spese restano la variabile critica», secondo Debach. In particolare, «le spese in conto capitale da 70-72 miliardi nel 2025 sono da hyperscaler», cioè da fornitori di servizi cloud giganteschi. Il ceo Mark Zuckerberg, anziché giocare in difesa dopo il crollo del titolo, ha contrattaccato dichiarando che «il rischio in questo mondo è non essere abbastanza aggressivi» ma, ricorda l'analista di eToro, «il mercato inizia a chiedere una tabella di marcia chiara su monetizzazione dell'AI e ritorno degli investimenti infrastrutturali». Meta, conclude, «promette molto e genera cassa, ma la traiettoria dei costi rischia di superare quella dei ricavi». Un esempio? La divisione che sta costruendo l'avveniristico (e fin qui fallimentare) metaverso ha bruciato nel trimestre 4,4 miliardi a fronte di appena 470 milioni di fatturato. Ciononostante Meta è il più economico tra i titoli delle Magnifiche 7 e quello che per gli analisti può crescere di più, complice la caduta delle ultime sedute. Il potenziale di apprezzamento è infatti del 27,7%, con l'85% di raccomandazioni di acquisto.

Tesla 3

Archiviata (tra molti sospiri di sollievo per gli azionisti) l'avventura politica di Elon Musk, il titolo del costruttore di auto elettriche fa oggi i conti con un mercato molto meno compiacente che in passato. La

trimestrale, seppur accompagnata da qualche dato positivo («la tenuta del flusso di cassa libero oltre 4 miliardi», cita in particolare Debach), è stata perlopiù annebbiata dalle nuove esuberanze di Musk su governance, pacchetti retributivi ed esperimenti AI.

«Sicuramente è il titolo peggiore della rosa», è il giudizio di Pascucci. «Presenta fondamentali alquanto dubbi, il fatturato negli ultimi due anni si è bloccato e il rapporto prezzo-utili è decisamente fuori scala (274 il dato prospettico, ndr)». Per gli analisti il giusto prezzo del titolo è il 14% sotto i livelli attuali e tra quelli che lo coprono è da comprare solo per il 46%.

In attesa di Nvidia

Ora il giorno da segnare in rosso sul calendario è il 19 novembre, quando Nvidia comunicherà i conti trimestrali. La prima società quotata nella storia a superare i 5 mila miliardi di capitalizzazione arriva all'appuntamento con un rapporto prezzo-utili attesi prospettico di 45,6 (il più alto della rosa, tolta Tesla) ma con «un fatturato che raddoppia ogni anno e un margine sopra il 50%, altissimo», sottolinea Pascucci. Attenzione però: «Non si può raddoppiare il fatturato per sempre», avverte l'analista. «La società innova molto, è un riferimento nel settore AI ma la concorrenza non manca». A giudizio di Pascucci il titolo oggi «scotta, è estremo e va osservato con grande cautela». Saranno due i fattori da osservare con più attenzione, gli fa eco Debach: «Il titolo arriva ai conti con il monopolio temporaneo dell'AI, ma ora il mercato chiede il superamento - ormai le conferme non bastano - della guidance e la tenuta dei margini». A questi livelli, conclude, «la perfezione è già scontata: ma basta un segno meno perché l'oro torni metallo». (riproduzione riservata)

(NW)

Le 43 azioni da tregua

MI-FI

usa-cina Mercati meno volatili in seguito all'accordo. Lo stop di un anno ai controlli sulle terre rare avvantaggia le auto, i chip e la difesa. Pochi rischi per i campioni consumer-tech come Apple. Più energia in Europa

di Francesca Gerosa

Il taglio dei dazi Usa sulle importazioni cinesi dal 57 al 47% in cambio della promessa di reprimere

il fentanyl compra una calma temporanea, con qualche apertura anche sugli scambi agricoli. Non è un reset strutturale. È solo un passaggio da una tregua di 90 giorni a un orizzonte annuale, per ora. E la reazione dei mercati azionari è stata tiepida, anche perché avevano già raggiunto livelli record in vista dell'incontro tra il presidente statunitense, Donald Trump, e il suo omologo cinese, Xi Jinping. «Un'intesa che appare più come una tregua, non un vero cambiamento strutturale: un segnale di distensione, non una soluzione», sottolinea a Milano Finanza Simone Obrizzo, Portfolio Manager di AcomeA Sgr. Entrambe le nazioni hanno allentato la tensione, ma nessuna delle due è pronta a fare un passo indietro. E i semiconduttori restano il punto di pressione: «la Casa Bianca ha confermato che i chip Blackwell di fascia alta di Nvidia non facevano parte dei negoziati, quindi purtroppo il muro tecnologico resta in piedi», aggiunge Josh Gilbert, market analyst di eToro. Un duro colpo alle speranze del colosso Usa di mantenere la sua presenza nel mercato cinese dell'AI da 50 miliardi di dollari.

Qualche concessione c'è stata, in attesa del prossimo incontro ad aprile. Dopo che gli Stati Uniti hanno dimezzato al 10% i dazi legati ai farmaci precursori del fentanyl, la Cina ha accettato di sospendere per un anno i controlli sulle esportazioni sulle terre rare, elementi fondamentali per auto (soprattutto elettriche), aerei, dispositivi elettronici e armi. La decisione riduce il rischio di scarsità e di aumento dei prezzi per aziende che usano le terre rare come componenti chiave. «Quindi, si può pensare a chi opera nei semiconduttori, come Stm e Technoprobe, nell'automotive, come Stellantis o nella difesa, come Leonardo», osserva Gianmarco Bonacina, Head of Research di Banca Akros. In Europa, sostiene Annacarla Dellepiane, Head of Southern Europe di HANetf, si è messa in evidenza anche Asml, che beneficia di ogni segnale di distensione tra Stati Uniti e Cina: il settore dei semiconduttori è infatti il più sensibile alle politiche di export e alle restrizioni tecnologiche. Pure per Tesla la posta è alta: Shanghai è un asset decisivo e un contesto più sereno riduce il rischio operativo e l'altalena dei costi legati ai magneti dei motori, segnala Filippo Diodovich, Senior Market Strategist di IG Italia. Sul fronte della

domanda, un sentiment migliore può aiutare mix e volumi in Cina, ma la concorrenza locale ev resta agguerrita.

Nella difesa Obrizzo indica, oltre al colosso americano Lockheed Martin, anche la più piccola Teledyne Technologies che produce sistemi di visione per i settori aerospaziale e della difesa. La Cina rappresenta il secondo mercato per ricavi. La qualità del management e la capacità di restare ai vertici dell'innovazione tecnologica sostengono una visione positiva sul titolo. C'è inoltre Sopra Steria, azienda francese dei servizi digitali che ha clienti esposti alla difesa: «volumi e margini dovrebbero sostenere il titolo dopo il ribasso recente», prevede Fabio Caldato, portfolio manager di AcomeA sgr.

I barometri dell'AI. Meno tensioni su componenti legati alle terre rare e forniture di parti critiche rende più semplice pianificare i data center dei clienti di Nvidia. È un aiuto soprattutto al sentiment del settore e ai multipli. Il limite, però, è chiaro: «i divieti Usa sui chip più avanzati non spariscono. I numeri continueranno a dipendere dalla domanda globale ex-Cina, mentre guardiamo ordini degli hyperscaler, nuove Gpu e tenuta dei margini», sottolinea Diodovich. Al contempo per Apple un clima più disteso abbassa il rischio di ritorsioni commerciali in Cina e di intoppi per la catena produttiva. Non cambia la strategia «China Plus One» (introdotta già nel 2017), ovvero continuare a spostare gradualmente parte della produzione in India e Vietnam. «Se tariffe e costi input si stabilizzano, i margini respirano. In parallelo, le condizioni macroeconomiche migliori potrebbero aiutare vendite di iPhone e servizi», sostiene l'esperto di IG, citando anche Qualcomm che beneficia di una normalizzazione dei rapporti con i produttori cinesi con più visibilità su volumi e licenze, a maggior ragione se il ciclo delle vendite smartphone riparte davvero. La storia si gioca su 5G e prime funzioni AI on-device, con qualche coda positiva da PC e automotive.

Un occhio ai big platform. Microsoft è un beneficiario indiretto: supply chain hardware più prevedibile e minore frizione commerciale aiutano gli investimenti cloud/AI dei clienti globali, con ricadute su Azure e sull'ecosistema. Il tema chiave rimane la disponibilità di hardware AI e il ritmo dei capex dei grandi clienti. Amazon è doppiamente esposta: nel retail, meno barriere aiuta i venditori cinesi e stabilizza costi e logistica; nel cloud, una catena di fornitura data center più fluida è un plus per AWS. Se la domanda globale tiene, l'azienda può capitalizzare sia sul lato marketplace sia sui servizi alle imprese, secondo Diodovich. Un clima più costruttivo migliora programmazione e visibilità per PC e server, specie sulle linee non soggette a restrizioni di Intel. Il vero banco di prova, però, resta la roadmap data-center/AI e la credibilità della strategia foundry, in un contesto competitivo con AMD e Arm.

Dall'altro lato della medaglia (effetto negativo) ci sono i produttori di terre rare. MP Materials potrebbe soffrire se l'allentamento delle tensioni porta più offerta sul mercato: prezzi più bassi significano minor potere di prezzo per i player fuori dalla Cina. Scenario simile per Lynas Rare Earths: la base industriale Australia/Malesia è un punto di forza, ma alla fine dei conti, precisa Diodovich, la curva prezzi guida i margini. Per entrambe, occhio a eventuali contratti di lungo periodo.

Soia à volontà. Pechino ha anche accettato di acquistare 12 milioni di tonnellate di soia statunitense fino a gennaio e di acquistarne 25 milioni all'anno per i prossimi tre. I dazi di Trump avevano spinto la Cina a interrompere gli acquisti di soia dagli Stati Uniti a maggio, lasciando gli agricoltori di tutto il Paese con miliardi di raccolto invenduto. Ora aziende come le statunitensi Archer-Daniels-Midland Company, Bunge Global e Corteva, specializzate in semi e in tecnologie agricole, possono tirare un sospiro di sollievo.

Energia in movimento. I due leader hanno concordato di collaborare sul dossier ucraino, pur senza un impegno di Pechino a ridurre gli acquisti di petrolio russo, ma la Cina acquisterà petrolio e gas dagli Stati Uniti ed è pronta a partecipare a un nuovo gasdotto americano in costruzione in Alaska. Possono beneficiare di questa fetta dell'accordo, sicuramente le big oil americane come ExxonMobil, Chevron e ConocoPhillips. Ma con il Dragone che è il più grande importatore di gas naturale liquefatto, società europee come TotalEnergies, BP ed Eni possono guadagnare direttamente dai contratti. Mentre per quanto riguarda le infrastrutture: aziende come Kinder Morgan ConocoPhillips possono essere coinvolte nel progetto in Alaska.

Consumi. Oltre alla regina dell'e-commerce, Amazon, se in Oriente per i pagamenti si utilizzano prevalentemente piattaforme locali, in Europa uno dei player più grossi è Adyen. Pur toccata più marginalmente dall'accordo, la società è al centro del settore pagamenti in Europa e potrà avvantaggiarsi dei maggiori volumi di interscambio tra il Vecchio Continente e Pechino, spiega Giorgio Vintani, consulente finanziario indipendente. E Moncler, il polo del lusso italiano, si avvantaggerà sicuramente sia dell'accordo sia della decisione del presidente Xi di far aumentare i consumi interni. È ancora presto per dire se questa intesa aprirà una nuova Via della Seta tra l'Italia e la Cina, ma il buongiorno si vede dal mattino. (riproduzione riservata)

(NW)

FORUM TRA REPLICANTI PASSIVI, COMPARTI ATTIVI E TEMATICI L'OFFERTA È SEMPRE PIÙ VASTA E COMPLESSA. COME DOSARLA IN PORTAFOGLIO E COME COMBINARLA CON I FONDI COMUNI? RISPONDONO QUATTRO GESTORI

Etf, avete il giusto mix?

MI-FI

;; e Jole Saggese

La corsa senza sosta dei mercati in atto da qualche anno a questa parte, unita alla rivoluzione tecnologica del risparmio gestito, ha ridisegnato la geografia dei vincitori e degli sconfitti nel mondo degli investimenti: Etf passivi da una parte, fondi comuni tradizionali dall'altra.

Favoriti da costi bassi ed esposizione ampia e diversificata al mercato, i fondi-indice quotati hanno stracciato la concorrenza della gestione attiva tanto che, come certificato da Morningstar, nell'ultimo anno meno di un fondo azionario su tre è riuscito a battere i corrispettivi Etf. E su un orizzonte di dieci anni la quota scende a un misero 13,5%. E infatti non è un caso che tra le società di gestione sia partita la corsa a proporre più Etf possibili tanto che, come certificato da MF-Milano Finanza, su Borsa Italiana

ne sono stati quotati da inizio anno più di 200, superando con tre mesi di anticipo il totale dell'intero 2024.

Ma nel frattempo il mondo degli Etf si è evoluto: non più solo indici passivi tradizionali, ma anche comparti tematici (emblematico il caso degli Etf sul settore della difesa, di cui uno ha da poco ottenuto perfino lo status Esg), multi-fattoriali, oltre al boom di quotazioni degli Etf attivi, gestiti con logiche di stock picking. Come i tradizionali fondi comuni insomma, quotati come le loro controparti passive.

Ora che sui mercati la volatilità aumenta e la parola «correzione» torna con insistenza, non sono pochi i commentatori di mercato che si chiedono se la corsa degli Etf (anche in portafoglio) sia arrivata al capolinea e se non sia il caso di tornare ad affidarsi ai gestori attivi tradizionali. O se magari la via migliore sia una combinazione ragionata di questi strumenti, che sono stati costruiti in modo tale da essere integrati nell'ambito di una pianificazione di portafoglio ampia e strutturata.

Missione Risparmio su Class Cnbc, ha provato a rispondere chiamando a raccolta quattro esperti del mondo Etf: Antonio Sidoti, head of Southern Europe di WisdomTree Europa, Fabrizio Arusa, head of Etf Italy di Invesco, Marco Tabanella, head of intermediary retail & strategic accounts Italy di Vanguard, e Demis Todeschini, head of Etf sales Italy di Axa Investment Managers.

Domanda. È ancora tempo di Etf, anche con la volatilità in aumento?

Sidoti. Sicuramente è sempre tempo di Etf. Negli ultimi anni hanno dimostrato grande versatilità e capacità di coprire quasi tutte le asset class, anche materie prime e segmenti tematici. Sono strumenti liquidi, efficienti e centrali per l'ottimizzazione del portafoglio.

Arusa. Vero che è sempre tempo di Etf, ma non va dimenticato che occorre conoscere bene lo strumento. Nati negli anni Novanta come veicoli passivi, oggi comprendono anche strategie smart beta (come quelle fattoriali, ndr) e attive. Possono quindi essere combinati a fondi comuni attivi per mitigare la volatilità e coprire diverse aree geografiche e asset class.

Tabanella. Concordo: gli Etf vanno usati sempre, ma con metodo. Sono ideali per costruire una corretta asset allocation diversificata tra azioni e obbligazioni. La nostra filosofia, per esempio, è replicare indici ampi e globali: migliaia di titoli in un unico strumento riducono la volatilità e migliorano la gestione del drawdown.

Todeschini. Non dimentichiamo che la gamma di Etf oggi è vastissima: oltre 1.800 prodotti quotati su Borsa Italiana. È come entrare in un supermercato con moltissimi ingredienti, ma serve uno chef esperto per combinarli. La chiave è costruire portafogli su misura: previdenza, rendita, obiettivi di breve periodo. E per farlo servono mani esperte.

D. Tra le ultime quotazioni a Piazza Affari stiamo assistendo a un boom di Etf attivi: come scegliere tra attivi e passivi e quali sono le differenze?

Tabanella. Vanguard si è concentrata sui passivi, che restano il cuore del portafoglio. Tuttavia, in alcuni mercati come il debito emergente, le obbligazioni high yield o il credito globale la gestione attiva può aggiungere valore. In Europa, però, gli Etf attivi rappresentano ancora appena il 2,5-3% del totale: un segmento in crescita ma di nicchia.

Todeschini. Concordo: a livello di Etf attivi il nostro focus è attualmente sull'obbligazionario, dove la gestione attiva può migliorare gli indici selezionando bond di qualità. Al contempo, gli Etf attivi a basso tracking error, cioè quelli che si discostano poco dal benchmark, rappresentano una formula equilibrata tra gestione attiva e disciplina passiva.

Sidoti. L'Etf attivo introduce anche una certa discrezionalità gestionale, mentre quello passivo replica un indice con regole fisse. Noi oggi lavoriamo su indici fattoriali, per esempio basati sul dividendo, che offrono una via di mezzo: non discrezionale, ma capace di diversificare rispetto alla semplice capitalizzazione di mercato».

Arusa. Abbiamo in gamma Etf passivi, fondi attivi e anche Etf attivi, ma a differenza dei colleghi ci concentriamo soprattutto sugli azionari globali. L'Etf attivo consente di unire trasparenza e liquidità del veicolo con l'expertise di un gestore capace di battere il benchmark. È una soluzione molto richiesta dal retail, specie sulle piattaforme digitali».

D. Ma nei fatti, come può un investitore capire se puntare sugli Etf attivi o passivi e qual è il ruolo dei costi al momento della scelta dei comparti?

Todeschini. Credo che la scelta vada fatta guardando al portafoglio nel suo complesso. L'attivo può aggiungere valore, specie nell'obbligazionario, ma in altri casi una soluzione passiva a basso costo resta la più efficiente. In entrambi i casi, serve attenzione alla liquidità: più che i volumi, vanno osservati gli spread, pubblicati da Borsa Italiana, che indicano la qualità di negoziazione.

Sidoti. Io invece penso che l'investitore debba prima di tutto conoscere il benchmark: non solo il nome, ma la metodologia e la versione. Poi la scelta dipende dal profilo di rischio e dagli obiettivi: attivo e passivo sono complementari e possono coesistere in portafoglio.

Arusa. Per me la questione essenziale è una: scegliere lo strumento giusto per il mercato giusto. Un Etf passivo è ideale su mercati efficienti come l'S&P 500, mentre in aree meno liquide o più opache, come l'Asia o l'emergente, la gestione attiva può fare la differenza. I costi sono una diretta conseguenza, ma non così centrale: l'Etf attivo costa leggermente di più perché include anche, di fatto, la competenza del gestore.

Tabanella. Non sono completamente d'accordo. Penso che sui costi sia necessario fare un'ulteriore precisazione: oltre alle commissioni di gestione bisogna valutare infatti il costo reale di detenzione, che misura la qualità del provider nella replica dell'indice. Capire bene come è costruito il benchmark e come si applica la replica è comunque più importante del prezzo nominale.

D. Insomma, il futuro del mercato è attivo, tematico o ancora passivo?

Arusa. I tematici sono un'evoluzione intelligente, ma non per tutti. Hanno maggiore volatilità e vanno inseriti solo come componente satellite del portafoglio, non come core. Anche qui, evitare il fai-da-te e affidarsi a un consulente è la regola d'oro.

Tabanella. Concordo: i tematici hanno senso solo in una quota molto piccola del portafoglio. Sono prodotti soggetti a maggiore volatilità e con tassi di mortalità elevati: in dieci anni ne chiude circa il 60%. Meglio mantenere una struttura core con Etf passivi globali e una piccola componente satellite, magari tematica».

Todeschini. Vorrei fare una precisazione: in realtà, anche molti indici tradizionali sono ormai multi-tematici. Il Nasdaq 100, ad esempio, include esposizioni significative a robotica, AI, cloud e semiconduttori. L'Etf core può dunque racchiudere già un mix tematico. La sfida è leggere gli indici con occhi nuovi.

Sidoti. Proprio per questo credo che il futuro sia nella combinazione. E i tematici sono oggi la frontiera più interessante: cross-settoriali, legati a megatrend come intelligenza artificiale, energia, cybersecurity. Ma devono essere puri, ovvero investire in società realmente connesse al tema.

D. Esiste una quota ideale di Etf da detenere in portafoglio?

Sidoti. Di base non esiste una quota standard. Oggi si può costruire un portafoglio 100% Etf, differenziando tra core e satellite, coprendo praticamente tutte le asset class, anche commodity e cripto tramite Etp.

Arusa. La quota dipende dal profilo di rischio e dall'orizzonte temporale. Gli Etf sono ideali per i mercati più efficienti; i fondi attivi restano preferibili dove serve selezione. L'importante è mantenere un portafoglio globale ben bilanciato.

Tabanella. Aggiungo che molti investitori oggi scelgono piani di accumulo, i pac, in Etf, un modo efficace per entrare gradualmente nei mercati in fasi di volatilità. Anche un solo Etf azionario diversificato può essere la base per una strategia previdenziale di lungo periodo.

Todeschini. E infatti, aggiungo, il pac è una soluzione intelligente per chi teme di entrare sui massimi. L'investimento progressivo aiuta a mediare i prezzi e a costruire valore nel tempo. In fondo, l'importante è proprio avere un portafoglio coerente con obiettivi e disponibilità future.

D. Qual è l'opportunità più grande e quale il rischio principale per gli Etf nel mercato di oggi?

Tabanella. L'opportunità è la crescita della distribuzione tradizionale, cioè consulenti e private banker, ancora poco esposta agli Etf rispetto agli Stati Uniti. Il rischio è il fai-da-te, scegliere il prodotto sbagliato e perdere fiducia nello strumento.

Arusa. Concordo a pieno. Gli Etf si stanno diffondendo anche tra gli investitori retail e sulle piattaforme digitali. Ma serve sempre la guida di un consulente e una corretta diversificazione.

Sidoti. Il rischio più grande, collegandomi alle risposte dei colleghi, è proprio la scarsa educazione finanziaria. Solo conoscendo bene i benchmark e la struttura dei prodotti si possono evitare errori. L'educazione resta la prima forma di protezione per l'investitore.

Todeschini. L'opportunità che abbiamo è enorme: gli Etf entrano ormai anche nelle polizze unit-linked e nei portafogli sotto consulenza. Ma l'industria deve investire ancora molto proprio sull'educazione alla negoziazione. Comprare un Etf al prezzo sbagliato, ad esempio in fasi di spread ampio, può annullare i vantaggi di costo che lo strumento offre. (riproduzione riservata)

(ha collaborato

Elisabetta Piccinini)

(VOST)

Segnali di ottimismo

*I Vostri Soldi Il Trader*di **Alberto Micheli**

Borsa italiana ha pubblicato il consueto rapporto mensile che racchiude le principali statistiche

relative alla numerosità dei prodotti e alla distribuzione degli scambi su SeDeX e Cert-X. La sintesi di settembre 2025 ha evidenziato innanzitutto una ripresa dei volumi nel terzo trimestre rispetto al secondo. Tra luglio e settembre il controvalore negoziato sul SeDeX si è infatti attestato sui 6 miliardi di euro, contro i 5,8 miliardi di aprile/giugno. A questi valori vanno poi aggiunti i 2,6 miliardi scambiati su Cert-X negli ultimi tre mesi, anche qui in ripresa rispetto ai 2,56 miliardi scambiati nel secondo trimestre. Spunti positivi sono poi arrivati dal mercato primario: secondo i dati raccolti da Acepi, l'Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento, il mercato italiano dei certificati, ha infatti registrato un nuovo massimo storico di volumi collocati dagli emittenti associati nel terzo trimestre, superando gli 8 miliardi di euro.

Mentre su Cert-X gli scambi riguardano solo i prodotti d'investimento, su SeDeX un ampio contributo è continuato ad arrivare dai certificati a Leva Fissa, che hanno inciso per oltre un quarto del controvalore totale (26,2%), in linea con il dato di giugno, ma di nuovo largamente superati dai Digital (30,7% il mese scorso). Hanno inoltre rafforzato il terzo posto gli Express (16,3%), in forte allungo rispetto al secondo trimestre, a fronte di un ulteriore calo pagato invece dai certificati a Leva variabile, fermi al quarto posto con un riscontro sceso all'8,1%. A livello aggregato, l'elemento ancora una volta significativo riguarda l'incidenza dei prodotti non speculativi sul controvalore totale negoziato: anche considerando i soli dati del SeDeX, la quota dei certificati d'investimento si è confermata oltre il 60% del totale, a dispetto di una maggiore propensione di leverage e covered warrant al trading intraday, che favorisce fisiologicamente il turnover.

Qualche ulteriore spunto d'interesse emerge concentrando l'attenzione proprio sui prodotti d'investimento, suddivisi per tipologia: nel terzo trimestre i certificati a capitale condizionatamente protetto sono tornati al primo posto (51,5% del controvalore tra SeDeX e Cert-X), con un buon margine rispetto ai prodotti a protezione incondizionata (46,8%). Più ampio il divario in termini di numero di contratti passati di mano (53,6% per i primi contro 45,3% dei secondi). Nel secondo trimestre a prevalere erano stati invece quelli a protezione incondizionata (54% del controvalore e 51,3% del numero di contratti). Qualche segnale di allentamento sul fronte delle tensioni geopolitiche

internazionali, che continuano comunque a gravare sui mercati, e anche una maggiore chiarezza nelle politiche commerciali Usa, hanno evidentemente favorito una ripresa della propensione al rischio.

Tra le singole tipologie, come già evidenziato in passato, a raccogliere i maggiori consensi sono state ancora quelle a rendimento cedolare. A guidare il lotto sono però tornati gli Express, che rientrano tra i certificati a capitale condizionatamente protetto e prevedono appunto il pagamento di importi addizionali condizionati, con abbinata un'opzione di esercizio anticipato, con una quota di mercato del 36,7% in termini di controvalore trimestrale, davanti ai Digital, che associano al pagamento di premi periodici anche un'opzione di protezione del capitale, in lieve calo al 34,80%. In terza posizione si sono confermati gli "Equity Protection", con un riscontro però in discesa dal 12,80% al 9,3%, mentre i "Cash Collect", il cui principale elemento distintivo è proprio quello dello stacco di cedole periodiche, si sono assestati in quarta posizione, davanti ai Bonus Cap. Nel complesso, tra SeDeX e Cert-X, la quota di controvalore che si è concentrata sui certificati a rendimento cedolare è balzata oltre il 79% negli ultimi tre mesi, dal 75,4% del secondo trimestre, consolidando un dominio molto netto di questi strumenti, a ulteriore evidenza di come i certificati d'investimento vengano utilizzati più come alternativa alle obbligazioni che non alle azioni.

In quest'ottica, continuano infine a faticare le Credit Linked note, che di fatto replicano proprio il funzionamento dei bond, introducendo però un'esposizione al rischio di credito di uno o più soggetti terzi. Il numero di prodotti quotati è sempre molto cospicuo, tanto che a settembre ha superato quota 1.500, dietro solo agli Express, ma il controvalore ha superato di poco il 2% del totale scambiato dai certificati d'investimento quotati tra SeDeX ed EuroTlx, per di più in calo rispetto al 3,2% toccato nel secondo trimestre. (riproduzione riservata)

(VOST)

In prossimità dei massimi

I Vostri Soldi Il Trader

È stata una settimana positiva sul mercato azionario italiano con l'indice Ftse Mib che ha compiuto un veloce balzo in avanti e si è portato a ridosso di un'importante zona di resistenza. L'indice Ftse Mib, dopo essersi appoggiato al sostegno grafico posto in area 42.200-42.000 punti, ha infatti compiuto un veloce balzo in avanti e si è portato a ridosso della barriera grafica situata a 43.500-43.550 punti (zona che coincide con i massimi raggiunti ad agosto e all'inizio del mese di ottobre). L'analisi quantitativa registra un interessante rafforzamento della pressione rialzista: da un punto di vista grafico, tuttavia, solo il breakout di quota 43.600 potrebbe fornire un nuovo segnale long di tipo direzionale e aprire ulteriori spazi di crescita. Pericoloso invece il ritorno sotto i 42.000 punti. Soltanto il cedimento del supporto grafico situato in area 41.500-41.350 punti, tuttavia, potrebbe provocare un'inversione ribassista di tendenza.

La tendenza positiva del Btp future. Il Btp future (scadenza dicembre 2025) rimane all'interno di una solida tendenza rialzista di breve termine. Da un punto di vista grafico, tuttavia, solo il breakout di quota

121,95 potrebbe fornire un nuovo segnale long di tipo direzionale (con un primo target a quota 122,25 e un secondo obiettivo in area 122,45-122,50 punti). Pericolosa invece una discesa sotto i 121 punti in quanto potrebbe innescare una rapida correzione e spingere i prezzi verso il supporto grafico situato in area 120,45-120,30 punti. Difficile per adesso ipotizzare un'inversione ribassista di tendenza.

La discesa dell'euro/dollaro. Il cambio Euro/Dollaro (EUR/USD) ha subito una rapida correzione ed è sceso in area 1,1550-1,1545. La situazione tecnica di breve termine si sta quindi indebolendo, con diversi indicatori che registrano un pericoloso rafforzamento della pressione ribassista: una discesa sotto 1,1540 potrebbe pertanto innescare un'ulteriore flessione, con un primo target a 1,1515-1,1510 e un secondo obiettivo a ridosso di 1,1480. 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 1,1670 anche se un allungo dovrà comunque affrontare un primo ostacolo in area 1,1715-1,1730 e una seconda barriera a 1,1760.

La situazione tecnica del petrolio. Il petrolio (E-Mini Crude Oil future), dopo essere salito fino a quota 62,60 dollari, ha subito una veloce correzione ed è sceso verso i 59,75\$. La situazione tecnica di breve termine rimane precaria: prima di poter iniziare una risalita di una certa consistenza sarà pertanto necessaria un'adeguata fase riaccumulativa al di sopra dell'importante sostegno grafico situato in area 58,50-58 dollari. Da un punto di vista grafico, infatti, solo il breakout della resistenza posta a quota 62,50-63\$ potrebbe fornire un segnale di forza (anche se un allungo dovrà comunque affrontare un duro ostacolo in area 64,70-65,30\$).

Il quadro tecnico del bitcoin. Bitcoin (\$), dopo essersi scontrato con la resistenza grafica posta in area 116.000-116.350 dollari, ha subito una veloce correzione ed è sceso verso i 106.500\$. La struttura tecnica di breve termine rimane pertanto precaria: prima di poter iniziare una risalita di una certa consistenza sarà pertanto necessaria un'adeguata fase riaccumulativa. Positivo comunque il ritorno sopra i 116.500 dollari anche se un allungo dovrà comunque affrontare un duro ostacolo in area 121.500-122.000 dollari. Da un punto di vista grafico, poi, solo il breakout dei 126.000\$ potrebbe fornire un nuovo segnale rialzista di tipo direzionale. Pericolosa invece una discesa sotto i 106.000\$.
(riproduzione riservata)