



EUROMOBILIARE
PRIVATE BANKING

Advisory SUITE

IDEE OPERATIVE

11 dicembre 2024

In collaborazione con:
Euromobiliare
Advisory SIM



Commento mensile

Azionario *Pag. 3*

Idee azionarie

IDEA BEST SELECTION *Pag. 4*

IDEA BEST SELECTION ITALIA *Pag. 5*

IDEA EURO EQUITY CORE&DIVIDEND *Pag. 6*

IDEA EQUITY RECOVERY OPPORTUNITY *Pag. 7*

IDEA GLOBAL SELECTION ESG *Pag. 8*

TITOLI AZIONARI UNCONSTRAINED *Pag. 9*

Commento mensile

Obbligazionario *Pag. 10*

Idee obbligazionarie

IDEA EURO BOND SELECTION *Pag. 11*

IDEA CURRENCY BOND SELECTION *Pag. 12*

Idee Smart Strategies *Pag. 13*

IDEA AZIONARIA QUALITY *Pag. 14*

NEW

IDEA MEGATREND *Pag. 15*

IDEA INCOME SOLUTIONS *Pag. 16*

IDEA EMERGING MARKETS OPPORTUNITIES *Pag. 17*

Commento mensile e navigatore

Valute e Materie Prime *Pag. 18*

FORECAST CONSENSUS *Pag. 19*

LE SELEZIONI *Pag. 20*

Il navigatore

Restiamo positivi sul mercato azionario, anche se non si può escludere un aumento generalizzato della volatilità. Il mese di novembre, segnato dalla vittoria repubblicana negli Stati Uniti, si è chiuso positivamente per i mercati azionari, con l'MSCI World che ha registrato una performance del 4.62% TR in USD. Manteniamo un approccio positivo nei confronti dell'America, che resta il principale motore della crescita globale. Nonostante le valutazioni elevate (P/E 22,5X Est 12m), confermiamo la nostra visione di sovrappeso sugli Stati Uniti. Le politiche fiscali pro-business promosse dal partito repubblicano dovrebbero favorire le aziende statunitensi, incluse quelle a media e piccola capitalizzazione, soprattutto se la FED manterrà una politica monetaria accomodante. Nonostante la recente instabilità politica in Germania e Francia, confermiamo la nostra posizione anche in Europa, grazie a valutazioni relativamente compresse rispetto agli Stati Uniti e alle aspettative di una politica monetaria accomodante da parte della BCE. Confermiamo inoltre l'esposizione nei Mercati Emergenti, dove le valutazioni sono a forte sconto rispetto ai paesi sviluppati e si trovano sui minimi degli ultimi anni. La Cina ha già intrapreso azioni di supporto finanziario per stimolare la propria economia e, sotto l'aspetto fiscale, il governo ha ancora spazio di manovra per implementare ulteriori stimoli che potrebbero essere favorevolmente accolti dal mercato. La crescita indiana continua sopra il 6,5% annuo, ma con un'inflazione in risalita. Infine, confermiamo la nostra esposizione sul mercato giapponese, in quanto le aziende nipponiche potrebbero beneficiare sia dei miglioramenti fiscali promessi dal nuovo governo, sia dalle riforme sulla governance societaria introdotte dai policy maker. Dal punto di vista settoriale manteniamo una connotazione più ciclica nelle nostre esposizioni, confermando la nostra visione cauta su alcuni settori difensivi. Le Utilities in Europa continuano a essere valutate positivamente grazie ai trend strutturali di elettrificazione e alla crescente domanda di energia verde, sostenuti da valutazioni fondamentali contenute, un elevato dividend yield e una correlazione inversa con i tassi di interesse (settore bond proxy con elevato indebitamento). Sosteniamo il settore tecnologico, che riteniamo possa allinearsi nuovamente ai rendimenti di mercato, grazie ai solidi fondamentali, ai bilanci robusti e a una crescita strutturale supportata dall'adozione dell'AI. Restiamo negativi sul settore Industriale e reiteriamo le nostre aspettative negative per i Consumer Staples, a causa del quadro macroeconomico debole e della contrazione nella spesa dei consumatori. Negli Stati Uniti, continuiamo a privilegiare il settore tecnologico, grazie al profilo di crescita robusto e ai bilanci sani. Gli Industriali americani dovrebbero beneficiare delle politiche di on-shoring e delle politiche protezionistiche legate allo spirito "America First", che potrebbero favorire una maggiore crescita e una riduzione delle imposte. Le piccole e medie capitalizzazioni americane, che operano principalmente sul mercato interno, sono anch'esse in una posizione favorevole. In USA, confermiamo l'approccio cauto sui Consumer Staples, a causa della riduzione dei margini di settore e della minore propensione dei consumatori ai consumi, così come sulle Utilities, per mantenere una connotazione meno difensiva al posizionamento nel complesso.

AZIONARIO AREA GEOGRAFICA

	Delta
EMERG.	=
GIAPPONE	=
EUROPA	=
USA	=

SETTORI INDUSTRIALI MSCI WORLD

	Delta
COMM. SERV.	=
FINANC.	=
MATERIALS	=
UTILITY	=
HEALTH	=
CONS DISCR	=
INDUSTRIAL	=
ENERGY	=
CONS. STAPLES	=
INF TECH	=
REAL ESTATE	=

Idea Best Selection

La selezione si compone di 20 titoli azionari internazionali a larga capitalizzazione, appartenenti ai principali indici sviluppati, di società con fondamentali sani, una buona impostazione tecnica e coerenti all'andamento del ciclo economico globale atteso.

Commento mensile

A novembre la selezione ha riportato una ottima performance pari al +4,81%. Emerson Electric e Visa continuano la loro ascesa portando un contributo alla selezione pari a +124 bps e +58 bps rispettivamente. Non emerge una chiara leadership settoriale con ottimi contributi di Heidelberg Materials (+81 bps), Berkshire Hathaway (+51 bps), United Health (+55 bps) e Chevron (+50 bps). A penalizzare la selezione sono stati principalmente Nestle (-33 bps), GSK (-20 bps) e LVMH (-15 bps).

Variazione della selezione

OUT

EMERSON ELECTRIC

Nel mese di dicembre, prendiamo beneficio su EMERSON ELECTRIC dopo le ottime performance realizzate da quando la società è stata inserita in selezione. Manteniamo comunque il titolo in consulenza viste le ottime prospettive a medio termine, sostenute da trend strutturali solidi, e monitoriamo attentamente i corsi per eventuali spunti operativi.

IN

WASTE MANAGEMENT

Al suo posto inseriamo WASTE MANAGEMENT una delle principali aziende al mondo specializzate nella fornitura di soluzioni ambientali per la raccolta, riciclo e smaltimento dei rifiuti per clienti residenziali, commerciali, industriali e municipali di Stati Uniti e Canada. L'azienda gode di un forte potere di determinazione dei prezzi, di una solida efficienza operativa e di una strategia di crescita basata su investimenti in tecnologia, sostenibilità e acquisizioni mirate. Dal punto di vista fondamentale l'azienda tratta su valutazioni piuttosto elevate (P/E 27X Est 25) ma a sconto rispetto ai principali Peers di mercato (media 31X) ma comunque pienamente giustificate dai tassi di crescita attesi per i prossimi anni. Le elevate barriere all'ingresso nel settore, la qualità del management e bilanci solidi ci portano quindi ad inserire Waste Management in selezione.

TIPO PRODOTTO / DESCRIZIONE	ISIN	RISCHIO	SETTORE / AREA	TARGET PRICE CONSENSUS 12M	DVD STIMATO %
CHEVRON CORP	US1667641005	6	Energy	175,64	4,13
NVIDIA CORP	US67066G1040	6	Information Technology	172,09	0,03
SIEMENS AG-REG	DE0007236101	6	Industrials	207,45	2,68
VISA INC-CLASS A SHARES	US92826C8394	6	Financials	329,23	0,76
AMAZON.COM INC	US0231351067	6	Consumer Discretionary	237,02	-
CITIGROUP INC	US1729674242	6	Financials	78,68	3,00
HEIDELBERG MATERIALS AG	DE0006047004	6	Materials	127,35	2,61
VINCI SA	FR0000125486	6	Industrials	133,12	4,56
ASTRAZENECA PLC	GB0009895292	6	Health Care	13530,29	2,31
ENEL SPA	IT0003128367	6	Utilities	7,98	6,59
GSK PLC	GB00BN7SWP63	6	Health Care	1675,00	4,42
APPLIED MATERIALS INC	US0382221051	6	Information Technology	217,10	0,97
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	US0846707026	6	Financials	491,33	-
ALPHABET INC-CL A	US02079K3059	6	Communication Services	210,37	0,26
UNITEDHEALTH GROUP INC	US91324P1021	6	Health Care	641,14	1,41
NESTLE SA-REG	CH0038863350	6	Consumer Staples	90,50	4,06
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	FR0000121014	6	Consumer Discretionary	701,73	2,01
MICROSOFT CORP	US5949181045	6	Information Technology	501,23	0,74
APPLE INC	US0378331005	6	Information Technology	244,19	0,41
WASTE MANAGEMENT INC	US94106L1098	6	Industrials	232,43	1,39

Dati aggiornati al 11/12/2024

Per la legenda relativa al campo PROFILO CLIENTE e per le note legali, si rimanda alle avvertenze in ultima

Idea Best Selection Italia

La selezione si compone di primarie società presenti nell'universo dei titoli azionari italiani e comprende Blue Chips e Mid Cap con una capitalizzazione di mercato superiore al miliardo di euro.

Commento mensile

A novembre la selezione chiude in territorio negativo con una performance del -0.43%. Performance sostenute da parte di Interpump (contributo di +41 bps), Danieli (+36 bps), Generali (+36 bps), Azimut (+31 bps) e Fineco Bank (+27 bps). Tra i peggiori titoli troviamo Unicredit che dopo aver lanciato OPS su Banco BPM contribuisce con -80 bps, Moncler (-60 bps), Intesa Sanpaolo (-41 bps), Mediobanca (-41 bps) e Prysmian (-20 bps).

Variazione della selezione

OUT AZIMUT



Nel mese di dicembre, dopo le recenti performance, prendiamo beneficio su AZIMUT HOLDING. Gli investitori stanno aspettando che il progetto annunciato per creare una nuova banca digitale, ad ora definito come "The New Bank", veda la luce. Le tempistiche incerte ci portano ad uscire dal titolo dalla selezione in attesa di nuove informazioni. Continueremo a monitorare il titolo, lasciandolo in consulenza, per nuovi spunti operativi data la qualità dell'azienda.

IN POSTE ITALIANE



In ottica di switch *like for like* all'interno dei finanziari prendiamo esposizione su POSTE ITALIANE, titolo maggiormente diversificato rispetto ad Azimut. Dopo che il collocamento delle quote di appartenenza dello Stato, previsto per fine mese scorso, è stato rimandato, l'incertezza sul titolo è venuta meno. Sotto il profilo fondamentale l'azienda scambia a sconto rispetto alla sua media storica (EV/EBITDA 17.7x vs media 5yr 23.0x). Grazie al business mix diversificato, un bilancio solido e un forte posizionamento sul mercato, riteniamo che l'azienda offra un ottimo rapporto rischio rendimento. Oltre a ciò, il profilo di crescita attesa rimane sostenuto con revisioni al rialzo delle aspettative degli analisti. Tutto questo avvalorata la nostra tesi di titolo di qualità.

TIPO PRODOTTO / DESCRIZIONE	ISIN	RISCHIO	SETTORE / AREA	TARGET PRICE CONSENSUS 12M	DVD STIMATO %
MONCLER SPA	IT0004965148	6	Consumer Discretionary	57,53	2,19
STMICROELECTRONICS NV	NL0000226223	6	Information Technology	29,68	1,18
MEDIOBANCA SPA	IT0000062957	6	Financials	15,76	7,89
FINECOBANK SPA	IT0000072170	6	Financials	16,70	4,40
INTESA SANPAOLO	IT0000072618	6	Financials	4,55	8,70
UNICREDIT SPA	IT0005239360	6	Financials	47,10	6,12
DANIELI & CO-RSP	IT0000076486	6	Industrials	30,00	1,80
FERRARI NV	NL0011585146	6	Consumer Discretionary	439,63	0,64
PRYSMIAN SPA	IT0004176001	6	Industrials	70,20	1,28
STELLANTIS NV	NL00150001Q9	6	Consumer Discretionary	14,70	5,68
GENERALI	IT0000062072	6	Financials	27,71	4,98
ENI SPA	IT0003132476	6	Energy	16,50	7,48
ENEL SPA	IT0003128367	6	Utilities	7,98	6,59
POSTE ITALIANE SPA	IT0003796171	6	Financials	14,27	7,30
INTERPUMP GROUP SPA	IT0001078911	6	Industrials	48,10	0,71

Dati aggiornati al 11/12/2024

Idea Euro Equity Core & Dividend

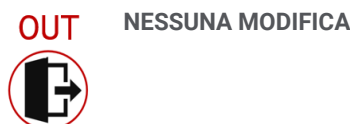
La selezione si compone di 15 titoli a larga capitalizzazione appartenenti all'area Euro ed integra in un'unica selezione le migliori aziende Dividend con società che presentano una buona redditività (Quality) ed una volatilità contenuta (Low Vol).

Commento mensile

A novembre la selezione ha riportato una performance negativa pari a -3.09%. Nel mese, i principali contributori positivi sono stati RWE (+49 bps), Koninklijke Ahold Delhaize (+36 bps), Allianz (+2 bps) e Orange (+2 bps). Tra i principali contributori negativi troviamo invece i titoli francesi su cui ha pesato la crisi di governo scaturita durante l'approvazione del bilancio: BNP Paribas (-69 bps), Sanofi (-45 bps), Credit Agricole (-71 bps) ed ENGIE (-14 bps).

Per quanto riguarda gli IN&OUT questo mese non effettuiamo modifiche alla selezione in quanto riteniamo che tutte le aziende inserite a paniere restino ben supportate dai fondamentali, dalla buona generazione di cassa nonostante le incertezze dell'attuale momentum ciclico in Europa. Riteniamo che le società presenti in portafoglio continuino a mantenere un buon pricing power nei confronti dei clienti finali, valutazioni attraenti, progetti di sviluppo interessanti ed un payout sostenibile al servizio dei dividendi. Il portafoglio nel suo complesso tratta a sconto rispetto al MSCI EURO (P/E Next12M 8X vs 13.6X, P/B Ratio 0.94X vs 1.96X) e presenta un DVD Yield Stimato nettamente superiore rispetto all'indice europeo (6.4% vs 3.10%) che rendono la selezione particolarmente attraente anche nell'attuale contesto di volatilità ed incertezza politica per l'Europa.

Variazione della selezione



TIPO PRODOTTO / DESCRIZIONE	ISIN	RISCHIO	SETTORE / AREA	TARGET PRICE CONSENSUS 12M	DVD STIMATO %
ORANGE	FR0000133308	6	Communication Services	13,31	7,77
ING GROEP NV	NL0011821202	6	Financials	18,40	7,22
SANOFI	FR0000120578	6	Health Care	113,13	4,19
ENGIE	FR0010208488	6	Utilities	18,72	9,54
SHELL PLC	GB00BP6MXD84	6	Energy	37,34	4,30
AXA SA	FR0000120628	6	Financials	39,64	6,38
ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	6	Financials	318,57	4,98
MERCEDES-BENZ GROUP AG	DE0007100000	6	Consumer Discretionary	66,97	7,63
AGEAS	BE0974264930	6	Financials	53,04	7,42
BNP PARIBAS	FR0000131104	6	Financials	77,51	7,90
DHL GROUP	DE0005552004	6	Industrials	42,52	5,17
RWE AG	DE0007037129	6	Utilities	41,56	3,59
NORDEA BANK ABP	FI4000297767	6	Financials	13,05	9,06
NN GROUP NV	NL0010773842	6	Financials	50,94	7,94
CREDIT AGRICOLE SA	FR0000045072	6	Financials	16,24	7,99

Dati aggiornati al 11/12/2024

Idea Recovery Opportunity

La selezione è composta da aziende a larga capitalizzazione appartenenti ai principali mercati sviluppati internazionali. L'idea include società che presentano prezzi considerati a "sconto sul loro valore intrinseco", sia per la loro rilevanza in valore assoluto e rispetto al mercato, che il contesto caratterizzato da un sentiment al ribasso e permeato da un pessimismo diffuso.

Commento mensile

A novembre la selezione ha ottenuto una performance positiva pari a +1.77%. Ottime performance di Paypal che apporta 101 bps alla selezione. Continuano a performare bene i due player operanti nel settore dell'aviazione con Ryanair che contribuisce con 23 bps mentre Airbus con 29 bps. Contributo positivo anche da Monster Beverage (+59 bps), Intel (+50 bps) e Neste (+23 bps). I principali contributori negativi sono stati Porsche (-62 bps), AB Inbev (-53 bps) e Roche (-36 bps).

Variazione della selezione

OUT AIRBUS



In ottica di *take profit* prendiamo beneficio su AIRBUS. Il titolo è stato oggetto di un recente rialzo grazie a maggior spesa attesa da parte dei governi nell'area della difesa, backlog di ordini sostenuto e il venir meno dei colli di bottiglia nella supply chain. Riteniamo che il prezzo si sia avvicinato al suo fair value e che il mercato stia scontando correttamente la crescita attesa per cui ci spostiamo su titoli con maggior potenziale di upside. In ottica di diversificazione, data la qualità e solidità del business, manteniamo la società in consulenza.

IN CAPGEMINI



Al suo posto inseriamo la società di consulenza francese CAPGEMINI. Capgemini è il più grande fornitore di servizi IT con sede in Europa. I segmenti di business comprendono Applications & Technology (il più grande), Operations & Engineering e Strategy & Transformation. L'ingegneria è un altro punto di forza di Capgemini, grazie alla crescita secolare delle vendite di questi servizi. La società, nel post Covid, ha avuto una sottoperformance rispetto al principale competitor Accenture. Riteniamo che tanta negatività sia già riflessa nei prezzi e che le attuali valutazioni, molto attraenti (P/E 13.5x vs Accenture 27.4x vs Reply 23.8x vs P/E medio ultimi 5yr di 16.2x), si prestino bene a un re rating del titolo offrendo un ottimo potenziale di upside. Riteniamo che il profilo rischio rendimento del titolo sia ben bilanciato grazie ai miglioramenti nelle aree geografiche e verticali di business chiave in cui opera. Nei prossimi trimestri l'azienda dovrebbe tornare quindi a una crescita organica positiva, con conseguente maggior attenzione da parte degli investitori.

TIPO PRODOTTO / DESCRIZIONE	ISIN	RISCHIO	SETTORE / AREA	TARGET PRICE CONSENSUS 12M	DVD STIMATO %
ARCELORMITTAL	LU1598757687	6	Materials	29,65	2,04
RYANAIR HOLDINGS PLC	IE00BYTBXV33	6	Industrials	21,25	2,00
INTEL CORP	US4581401001	6	Information Technology	24,37	1,97
ROCHE HOLDING AG-	CH0012032048	6	Health Care	306,00	3,84
NESTE OYJ	FI0009013296	6	Energy	18,87	4,16
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GB00B24CGK77	6	Consumer Staples	5627,74	4,19
COMCAST CORP-CLASS A	US20030N1019	6	Communication Services	48,52	3,12
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	BE0974293251	6	Consumer Staples	66,92	1,90
DR ING HC F PORSCHE AG	DE000PAG9113	6	Consumer Discretionary	79,68	3,26
MONSTER BEVERAGE CORP	US61174X1090	6	Consumer Staples	55,92	0,00
PAYPAL HOLDINGS INC	US70450Y1038	6	Financials	91,48	-
CAPGEMINI SE	FR0000125338	6	Information Technology	203,19	2,20
KERING	FR0000121485	6	Consumer Discretionary	249,24	2,91
DASSAULT SYSTEMES SE	FR0014003TT8	6	Information Technology	38,09	0,73
REPSOL SA	ES0173516115	6	Energy	14,38	8,19

Dati aggiornati al 11/12/2024

Per la legenda relativa al campo PROFILO CLIENTE e per le note legali, si rimanda alle avvertenze in ultima

Global Selection ESG

La selezione è composta da aziende a larga capitalizzazione dei principali mercati sviluppati internazionali che pongono particolare enfasi all'applicazione dei criteri ESG. L'idea include sia società già best in class nell'applicazione dei criteri di sostenibilità, sia società che stanno effettuando importanti passi verso una transizione ad un approccio sostenibile, senza trascurare l'aspetto finanziario.

Commento mensile

A novembre la selezione ESG ha chiuso in territorio positivo con una performance del +3.39%. Salesforce continua ad avere momentum, in scia al mese precedente, contribuendo con 101 bps. Ottima la performance anche di Deere & Co (+127 bps). Positivi anche ASML (+36 bps), Microsoft (+44 bps) e Mastercard (+54 bps). Tra i principali contributori negativi troviamo invece Total Energies (-35 bps), L'Oreal (-35 bps) e Iberdrola (-16 bps).

Variazione della selezione



ORANGE

In ottica like for like e per rimanere più aderenti al parametro di riferimento questo mese facciamo uscire dalla selezione ORANGE e al suo posto inseriamo DEUTSCHE TELEKOM. Orange rimane comunque in consulenza e all'interno delle selezione Equity Core&Dividend.



DEUTSCHE TELEKOM

Deutsche Telekom dovrebbe essere in grado di garantire una crescita annuale del Free Cash Flow a due cifre nel medio termine, uno dei tassi più elevati tra i concorrenti europei. Ci si attende inoltre un potenziale incremento della guidance sul flusso di cassa per il periodo 2023-2027, con un tasso di crescita annuale composto (CAGR) del 6,7% grazie soprattutto al contributo di T-Mobile US e a una robusta riduzione dei costi, supportata da un crescente utilizzo dell'intelligenza artificiale. Dal punto di vista fondamentale Deutsche Telekom tratta con un leggero premio rispetto ai principali concorrenti (P/E 14.9x vs media di 12.1x, EV/EBITDA 6.5x vs 5.8x) ma crediamo che queste valutazioni siano giustificate dal business model più resiliente, dalla diversificazione geografica rispetto ai peers e dalla maggior visibilità sugli utili futuri. La solida espansione del flusso di cassa, la tolleranza all'indebitamento e la disciplina nelle fusioni e acquisizioni dovrebbero permettere ampi margini per una crescita robusta dei dividendi e Buy-back e per questi motivi inseriamo il titolo in selezione.

TIPO PRODOTTO / DESCRIZIONE	ISIN	RISCHIO	SETTORE / AREA	TARGET PRICE CONSENSUS 12M	DVD STIMATO %
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	FR0000125007	6	Industrials	97,50	2,52
IBERDROLA SA	ES0144580Y14	6	Utilities	14,23	4,56
SALESFORCE INC	US79466L3024	6	Information Technology	397,35	0,36
TOTALENERGIES SE	FR0000120271	6	Energy	68,30	5,96
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	DE0005557508	6	Communication Services	34,30	2,95
MASTERCARD INC - A	US57636Q1040	6	Financials	564,73	0,50
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	DE0008430026	6	Financials	514,23	3,25
HERMES INTERNATIONAL	FR0000052292	6	Consumer Discretionary	2248,69	0,77
DEERE & CO	US2441991054	6	Industrials	459,68	1,39
ZOETIS INC	US98978V1035	6	Health Care	216,11	0,96
NOVO NORDISK A/S-B	DK0062498333	6	Health Care	954,97	1,48
MICROSOFT CORP	US5949181045	6	Information Technology	501,23	0,74
ASML HOLDING NV	NL0010273215	6	Information Technology	852,01	0,97
UBS GROUP AG-REG	CH0244767585	6	Financials	29,24	2,51
L'OREAL	FR0000120321	6	Consumer Staples	395,50	1,99

Dati aggiornati al 11/12/2024

Per la legenda relativa al campo PROFILO CLIENTE e per le note legali, si rimanda alle avvertenze in ultima

Titoli azionari Unconstrained

Oltre ai titoli presenti nelle Idee di investimento azionarie, di seguito trovate una lista di titoli "Unconstrained" in consulenza che si distinguono per il loro potenziale. I titoli selezionati dai mercati statunitense ed europeo, rappresentano quindi opportunità di investimento ed hanno un giudizio BUY.

America

TIPO PRODOTTO / DESCRIZIONE	ISIN	RISCHIO	SETTORE / AREA	TARGET PRICE CONSENSUS 12M	DVD STIMATO %	P/E	EV / EBITDA
EMERSON ELECTRIC CO	US2910111044	6	Industrials	138,35	1,66	21,7	15,6
ADOBE INC	US00724F1012	6	Information Technology	616,11	0,00	29,9	35,2
BROADCOM INC	US11135F1012	6	Information Technology	197,96	1,22	35,5	18,1
LINDE PLC	IE000S9YS762	6	Materials	500,03	1,25	28,7	18,0
NEWMONT CORP	US6516391066	6	Materials	55,52	2,41	13,3	13,3
COCA-COLA CO/THE	US1912161007	6	Consumer Staples	74,24	3,08	22,0	19,2
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	US7181721090	6	Consumer Staples	138,15	4,10	19,8	13,0
COLGATE-PALMOLIVE CO	US1941621039	6	Consumer Staples	105,30	2,16	26,2	15,7
TESLA INC	US88160R1014	6	Consumer Discretionary	267,50	0,00	165,2	52,5
BANK OF AMERICA CORP	US0605051046	6	Financials	49,10	2,19	14,1	-
CATERPILLAR INC	US1491231015	6	Industrials	384,45	1,39	17,8	9,4
WALT DISNEY CO/THE	US2546871060	6	Communication Services	123,66	0,83	21,3	12,7
EXXON MOBIL CORP	US30231G1022	6	Energy	130,93	3,42	14,0	6,1
META PLATFORMS INC-CLASS A	US30303M1027	6	Communication Services	655,50	0,32	26,6	13,0
JPMORGAN CHASE & CO	US46625H1005	6	Financials	242,72	1,98	13,4	-
PROCTER & GAMBLE CO/THE	US7427181091	6	Consumer Staples	181,76	2,34	24,8	17,6
MERCK & CO. INC.	US58933Y1055	6	Health Care	129,21	3,01	13,1	27,9

Europa

TIPO PRODOTTO / DESCRIZIONE	ISIN	RISCHIO	SETTORE / AREA	TARGET PRICE CONSENSUS 12M	DVD STIMATO %	P/E	EV / EBITDA
AIRBUS SE	NL0000235190	6	Industrials	163,80	1,38	31,6	12,6
BUZZI SPA	IT0001347308	6	Materials	42,55	1,84	7,8	3,8
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	NL0011794037	6	Consumer Staples	32,91	3,53	12,7	5,5
RECORDATI INDUSTRIA CHIMICA	IT0003828271	6	Health Care	55,74	2,64	18,7	15,1
AIR LIQUIDE SA	FR0000120073	6	Materials	186,60	2,02	25,6	13,7
PROSUS NV	NL0013654783	6	Consumer Discretionary	49,30	0,26	14,6	-
CAIXABANK SA	ES0140609019	6	Financials	6,29	8,84	7,1	-
TENARIS SA	LU2598331598	6	Energy	18,97	3,58	10,6	3,6
BANCO BPM SPA	IT0005218380	6	Financials	7,82	10,26	7,7	-
HOLCIM LTD	CH0012214059	6	Materials	94,10	3,34	15,1	7,3
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	DE0005557508	6	Communication Services	34,30	2,95	16,1	7,4
SNAM SPA	IT0003153415	6	Utilities	5,07	6,61	11,9	12,0
EURONEXT NV	NL0006294274	6	Financials	111,84	2,57	17,1	9,5
ESSILORLUXOTTICA	FR0000121667	6	Health Care	228,89	1,72	32,9	14,6
A2A SPA	IT0001233417	6	Utilities	2,40	4,57	8,5	6,1
NEXI SPA	IT0005366767	6	Financials	7,87	-	9,8	6,1
DAVIDE CAMPARI-MILANO NV	NL0015435975	6	Consumer Staples	8,00	1,05	20,5	18,0
NOVARTIS AG-REG	CH0012005267	6	Health Care	102,43	3,87	13,2	10,5
SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	6	Industrials	252,81	1,53	29,9	15,3
LOTTOMATICA GROUP SPA	IT0005541336	6	Consumer Discretionary	15,88	2,49	12,6	7,7
VOLKSWAGEN AG-PREF	DE0007664039	6	Consumer Discretionary	120,81	7,65	3,7	0,7

Dati aggiornati al 11/12/2024

Per la legenda relativa al campo PROFILO CLIENTE e per le note legali, si rimanda alle avvertenze in ultima

Commento mensile obbligazionario

Il navigatore

Dopo un avvio in rialzo, i rendimenti dei governativi nel corso di novembre hanno invertito il trend scendendo in maniera significativa soprattutto in Europa. Negli USA dati d'inflazione in linea alle attese, combinate con aspettative di un gradualismo sull'implementazione dei dazi e una gestione più accorta del deficit fiscale, hanno portato il rendimento del decennale in area 4,20%. In Europa i dati deboli sui PMI sia per quanto riguarda il manifatturiero che sui servizi e un'inflazione che prosegue nel suo percorso di normalizzazione, hanno favorito la sovraperformance dei governativi tedeschi, supportati anche dal risk off per il deterioramento della crisi politica francese e le difficoltà a trovare un accordo per l'approvazione del budget per il 2025. La curva tedesca prosegue il trend di progressivo irripidimento con la dialettica della BCE che negli ultimi giorni ha rimarcato i rischi in aumento per il contesto macroeconomico.

Nel mese in esame i principali indici dei mercati obbligazionari hanno registrato performance positive in un contesto di volatilità in calo. Le Banche Centrali confermano un approccio "data dependent"; continuiamo a preferire la curva europea, con un orizzonte di medio-lungo termine, complice la protratta debolezza ciclica e il previsto raggiungimento del target d'inflazione nella seconda parte del 2025 a fronte di maggior rigidità di quella americana. In tale contesto, le aspettative dei mercati sono per una sempre maggiore divergenza in termini di allentamento di politica monetaria tra BCE e FED. Nel breve i rendimenti dei governativi americani potrebbero muoversi in un trading range avendo ormai incorporato il ridimensionamento delle attese di politica monetaria USA. Nel 2025 il ritmo di discesa dei rendimenti negli USA sarà condizionato dall'evoluzione delle politiche fiscali e commerciali americane. In ottica tattica valutiamo un posizionamento a favore dei titoli inflation linked americani come diversificazione dal rischio di overshooting inflazionistico negli USA. Nel comparto del credito, gli spread negli USA si sono ulteriormente compressi portandosi sui minimi storici, mentre in area euro si sono marginalmente allargati in un contesto macro più incerto, riportandosi in prossimità delle rispettive medie storiche. Manteniamo un'impostazione positiva per il credito IG dell'area euro e, in ottica tattica e di carry, si conferma il posizionamento sulla componente HY europea all maturities e sui subordinati, preferendo una strategia di selezione che privilegi la qualità. La vittoria netta dei Repubblicani favorisce una maggiore esposizione al comparto High Yield. Rimaniamo investiti nel comparto EM sia in hard currency che in local currency. Una combinazione di dati macro USA solidi, rendimenti statunitensi elevati e una forza persistente del dollaro USA rendono l'asset class emergente più vulnerabile, complice inoltre la probabilità di aumento dei dazi commerciali da parte dell'Amministrazione Trump. Attendiamo quindi opportunità d'ingresso più interessanti, con una prospettiva di medio periodo.

OBBLIGAZIONARIO

		Delta
Europa		
	GOV. EUROPA	=
	GOV. ITALIA	=
	CORP. IG	=
	CORP. HY	=
USA		
	GOV. USA	=
	CORP. IG	=
	CORP. HY	>
Emergenti		
	EM. BOND	=
	EM. BOND LOC	=

Idea Euro Bond Selection

L'idea operativa investe in 15 titoli obbligazionari Investment Grade, scelti prevalentemente tra gli emittenti corporate dell'area euro. In base alle condizioni e alle opportunità di mercato saranno inserite anche emissioni governative e sovranazionali in euro.

Commento mensile

Nel corso del mese di novembre la selezione ha riportato una performance decisamente positiva sovraperformando il benchmark di riferimento, grazie al sovrappeso di duration. Nel mese in analisi i rendimenti dei governativi europei sono scesi in maniera significativa con un movimento di generalizzato ribasso, in un contesto dell'area euro di protratta debolezza ciclica. Gli spread di credito IG in area euro si sono mossi in marginale rialzo riportandosi sulle rispettive medie storiche con flussi in entrata sull'asset class che si sono mantenuti storicamente sostenuti. Tonic il mercato primario con volumi elevati ben assorbiti dal mercato, con gli emittenti che hanno fatto "front loading" delle necessità di funding, approfittando del movimento di ribasso dei rendimenti e, in vista del mese di dicembre che stagionalmente registra volumi molto ridotti (complice le festività natalizie). A livello di contributori performance positive diffuse, con Coca Cola e Engie tra i migliori, grazie alla duration elevata.

Variatione della selezione

OUT



NESSUNA MODIFICA

IN



NESSUNA MODIFICA

TIPO PRODOTTO / DESCRIZIONE	ISIN	RISCHIO	SETTORE / AREA	REND. % *	DURATION
COCA-COLA CO/THE 02/09/2036 1,1%	XS1485643610	5	Beverages	2,90	10,94
MCDONALD'S CORP 28/11/2029 1,5%	XS1725633413	4	Retail	2,63	4,81
2I RETE GAS SPA 31/10/2027 1,608%	XS1709374497	4	Gas	2,61	2,84
ENI SPA 17/01/2027 1,5%	XS1551068676	2	Oil&Gas	2,41	2,05
MERCEDES-BENZ GROUP AG 03/07/2037 2,125%	DE000A2GSCX1	4	Auto Manufacturers	3,04	10,95
GENERALI 08/06/2048 5%	XS1428773763	6	Insurance	3,25	3,22
ING GROEP NV 11/01/2028 1,375%	XS1730885073	3	Banks	2,56	3,00
DEUTSCHE TELEKOM 05/07/2034 1,375%	XS2024716099	4	Telecommunications	2,71	8,92
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA 10/01/2028 1,59%	FR0012663169	4	Water	2,57	2,98
FRANCE (GOVT OF) 25/11/2033 3,5%	FR001400L834	4	Sovereign	2,80	7,86
GOLDMAN SACHS GROUP INC 12/02/2031 3%	XS1362373224	3	Banks	2,61	5,59
JPMORGAN CHASE & CO 24/05/2028 2,875%	XS0935427970	3	Banks	2,45	3,28
ENGIE SA 28/09/2037 2%	FR0013284270	5	Electric	3,46	11,21
GENERAL ELECTRIC CO 19/09/2035 4,125%	XS0229567440	6	Aerospace/Defense	3,13	8,92
BAYER AG 26/08/2029 4,25%	XS2630112014	4	Pharmaceuticals	3,01	4,11

Dati aggiornati al 11/12/2024

Idea Currency Bond Selection

L'idea operativa investe in 20 titoli obbligazionari Investment Grade, espressi nelle principali divise OCSE diverse dall'euro, selezionati tra emissioni governative, sovranazionali e corporate che presentano un profilo rischio rendimento interessante. Fornisce una possibilità di investimento o di diversificazione per chi volesse inserire in portafoglio un'esposizione valutaria.

Commento mensile

L'idea ha riportato a novembre una performance decisamente positiva, grazie all'apprezzamento di tutte le valute della selezione ed il contributo dei titoli a maggior duration in un contesto di discesa dei rendimenti. Le posizioni in corona norvegese, zloty polacco e yen giapponese sono state le migliori nel periodo in analisi.

La banca centrale norvegese (Norges Bank) ha, come la banca centrale polacca, cercato di supportare la propria valuta mantenendo i tassi di interesse invariati per tutto il 2024. Un'inflazione giapponese più alta delle attese fa invece presagire ad un maggiore interventismo in merito ai prossimi rialzi dei tassi da parte della Bank of Japan: rimaniamo convinti che la divergenza di politica monetaria della Bank of Japan (BoJ) rispetto a BCE e Fed sarà strategicamente di supporto alla valuta giapponese, insieme al ruolo di "safe haven" dello yen nei momenti di avversione al rischio/volatilità sui mercati.

Variazione della selezione

OUT



NESSUNA MODIFICA

IN



NESSUNA MODIFICA

TIPO PRODOTTO / DESCRIZIONE	ISIN	RISCHIO	SETTORE / AREA	REND. %	DURATION	DIVISA
EUROPEAN INVT BK 12/05/2025 1,25%	XS1171476143	3	Multi-National	2,46	0,42	SEK
EUROPEAN INVT BK 25/11/2029 3%	XS1963719585	4	Multi-National	5,43	4,65	PLN
EUROPEAN INVT BK 21/08/2028 4,2%	AU3CB0296754	5	Multi-National	4,05	3,42	AUD
GOLDMAN SACHS GP 26/01/2027 3,85%	US38141GWB66	4	Banks	4,59	2,03	USD
US TREASURY N/B 15/08/2032 2,75%	US91282CFF32	4	Sovereign	4,19	6,86	USD
JPMORGAN CHASE 01/10/2026 2,95%	US46625HRV41	4	Banks	4,34	1,76	USD
PFIZER INC 15/06/2043 4,3%	US717081DE02	6	Pharmaceuticals	5,19	12,28	USD
EUROPEAN INVT BK 16/12/2030 4,875%	XS2649050106	4	Multi-National	4,27	5,12	GBP
AMERICA MOVIL SA 27/10/2026 5%	XS0699618350	4	Telecommunications	4,81	1,83	GBP
UK TSY GILT 22/10/2025 3,5%	GB00BPCJD880	4	Sovereign	4,51	0,85	GBP
UK TSY GILT 22/01/2044 3,25%	GB00B84Z9V04	5	Sovereign	4,79	13,54	GBP
INTL FIN CORP 18/01/2030 7,75%	XS1753775730	6	Multi-National	8,76	4,09	MXN
INTL FIN CORP 20/07/2027 7%	XS1649504096	6	Multi-National	8,97	2,40	MXN
NORWEGIAN GOVT 15/08/2033 3%	NO0012837642	4	Sovereign	3,47	7,67	NOK
NORWEGIAN GOVT 13/03/2025 1,75%	NO0010732555	3	Sovereign	4,41	0,25	NOK
NORWEGIAN GOVT 26/04/2028 2%	NO0010821598	3	Sovereign	3,53	3,25	NOK
CANADA-GOVT 01/06/2028 2%	CA135087H235	5	Sovereign	2,80	3,37	CAD
CANADA-GOVT 01/05/2025 3,75%	CA135087Q319	5	Sovereign	3,18	0,39	CAD
EUROPEAN INVT BK 26/01/2026 1,9%	XS0241594778	5	Multi-National	0,11	1,11	JPY
NEW ZEALAND GVT 15/05/2041 1,75%	NZGOVDT541C9	5	Sovereign	4,77	13,69	NZD

Dati aggiornati al 11/12/2024

Per la legenda relativa al campo PROFILO CLIENTE e per le note legali, si rimanda alle avvertenze in ultima

Idee Operative Smart Strategies

Le idee di investimento

Le Idee Operative in OICR ed ETF nascono per offrire all'investitore l'opportunità di investire in mercati altrimenti difficilmente raggiungibili e per rispondere ad esigenze di diversificazione e di pianificazione di medio termine. A tale proposito, sono state individuate tre selezioni: Megatrend, Income Solutions ed Emerging Markets Opportunities. A queste tre se ne potranno aggiungere altre, di carattere estemporaneo, per offrire risposte a temi di attualità, a condizioni particolari di mercato o ad esigenze specifiche (in questa fase di mercato proponiamo l'idea 'Azionaria Quality').

LE IDEE

Azionaria Quality — La selezione si compone di OICR ed ETF che offrono esposizione al mercato azionario globale con un focus sulla selezione di aziende con una posizione solida rispetto al proprio settore di riferimento e che comunque presentino una bassa volatilità dei ricavi aziendali.

Megatrend — Selezione azionaria che vedrà ruotare la sua composizione tra proposte multi-megatrend e singoli megatrend, per chi intende beneficiare delle tendenze demografiche, ambientali, di stile di vita e di altre tendenze globali di lungo termine che influenzeranno i prossimi decenni.

Income Solutions — Una selezione per gli investitori che vogliono costruire un flusso cedolare periodico e stabile nel tempo per mantenere ed incrementare il loro tenore di vita o raggiungere obiettivi reddituali di lungo termine.

Emerging Markets Opportunities — Una selezione di strumenti obbligazionari ed azionari che investe nei mercati emergenti. L'idea ha un'ampia flessibilità di allocazione geografica al fine di cogliere le migliori opportunità legate all'emergere di tali economie.

Idea Azionaria Quality

La selezione si compone di OICR ed ETF che offrono esposizione al mercato azionario globale con un focus sulla selezione di aziende con una posizione solida rispetto al proprio settore di riferimento e che comunque presentino una bassa volatilità dei ricavi aziendali.

Commento mensile

L'elezione di Trump come presidente degli USA ha portato con sé una ventata di ottimismo sui mercati finanziari. Ad ogni modo, nel medio periodo, potrebbero riaccutizzarsi segnali di inflazione e una maggiore incertezza sui mercati finanziari globali a causa delle politiche volte all'innalzamento di dazi doganali e anti immigrazione. In tale nuovo contesto il focus su società di qualità con marchi riconosciuti e flussi di cassa stabili contribuisce ad una minore volatilità sul portafoglio azionario.

La selezione ha generato un rendimento positivo nel mese di novembre, i comparti presenti in portafoglio hanno tutti contribuito positivamente alla performance del mese. Il maggior contributo positivo è stato apportato dal fondo Fidelity World seguito dal Pictet Quest Global Sustainable Equities.

Per il mese di dicembre lasciamo invariata l'attuale selezione.

TIPO PRODOTTO / DESCRIZIONE	ISIN	RISCHIO	ASSET CLASS
FONDI			
BNY Mellon Long-Term Global Equity Fund	IE00B29M2H10	5	Azionario Globale
Nordea 1 - Global Stable Equity	LU0229519805	5	Azionario Globale
Eurofundlux ClearBridge US Equity	LU2635193969	5	Azionario America
Fidelity - World Fund	LU1261432659	5	Azionario Globale
JPMorgan - Global Focus	LU0168343274	6	Azionario Globale
Pictet - Quest Global Sustainable Equities	LU1372850294	5	Azionario Globale
Vontobel Fund - Global Equity	LU0218910536	5	Azionario Globale
ETF			
X - MSCI World Quality Factor ETF	IE00BL25JL35	6	Azionario Globale

Dati aggiornati al 11/12/2024

Idea Megatrend

La selezione si compone di OICR e ETF specializzati sui multi megatrend e sui singoli megatrend ovvero sulle tendenze demografiche, ambientali, di stile di vita e globali di lungo termine che influenzeranno i prossimi decenni.

Commento mensile

L'economia statunitense continua a mostrarsi in salute, rinvigorita dalle promesse elettorali di Trump sul taglio delle tasse e non solo. Il trend di crescita legato all'Intelligenza artificiale non sembra mostrare segnali di cedimento nonostante alcune società mostrino valutazioni molto elevate accompagnate però da stime di revisione degli utili al rialzo.

Nel mese di novembre tutti i settori hanno registrato performance positive, il maggior rendimento negli Stati Uniti è stato generato dai consumi discrezionali e dai titoli finanziari mentre sono rimasti nelle retrovie i settori legati alla sanità e ai materials; in Europa si è invece assistito ad una maggiore dispersione dei rendimenti con il settore della tecnologia che riporta la migliore performance seguito da quello delle comunicazioni, negativi i settori dei materiali, dei consumi discrezionali e della sanità.

La nostra selezione durante il mese di novembre ha generato una performance positiva. Tutti i comparti hanno partecipato positivamente al rendimento generato nel mese. Il maggior contributo positivo è stato apportato dal comparto gestito da Natixis sul tema della sicurezza seguito da Fidelity – Global Financial Services .

Per il mese di dicembre lasciamo invariata l'attuale selezione.

TIPO PRODOTTO / DESCRIZIONE	ISIN	RISCHIO	ASSET CLASS
FONDI			
Vontobel - Global Environmental Change	LU0384405600	6	Azionari Tematici
Fidelity - Global Technology Fund	LU0099574567	6	Azionari Tematici
Franklin Templeton - Global Climate Change	LU0188151335	6	Azionari Tematici
Fidelity - Global Financial Services Fund	LU0114722738	5	Azionari Settoriali
Pictet - Robotics	LU1279334483	6	Azionari Tematici
Natixis–Thematics Safety Fund	LU1951225553	5	Azionari Tematici
Euromobiliare Pictet - Global Trends ESG	IT0005217432	4	Azionari Tematici
Fidelity - Global Demographics Fund	LU1906296352	5	Azionari Tematici

Dati aggiornati al 11/12/2024

Per la legenda relativa al campo PROFILO CLIENTE e per le note legali, si rimanda alle avvertenze in ultima

Idea Income Solutions

La selezione si compone di OICR ed ETF sia di carattere azionario che obbligazionario che presentano caratteristiche di redditività interessanti all'interno del contesto di mercato attuale.

Commento mensile

Le preoccupazioni legate alla politica fiscale, in particolare negli USA e UK, hanno portato a un aumento dei premi al rischio sui titoli di stato che ha determinato un aumento dei rendimenti obbligazionari. In Europa il percorso intrapreso dalla BCE sul taglio dei tassi non sembra aver subito alcuna variazione grazie al trend inflattivo al ribasso.

La selezione nel mese di novembre ha registrato una performance positiva. I comparti hanno registrato quasi tutti performance positive con l'unica eccezione dell'ETF Euro Dividend Aristocrats. La miglior performance è stata registrata dal comparto azionario USA di M&G focalizzato sui dividendi seguito dal Fidelity Global Equity Income.

Nel mese di dicembre lasciamo invariata la selezione attuale.

TIPO PRODOTTO / DESCRIZIONE	ISIN	RISCHIO	ASSET CLASS
FONDI			
Eurofundlux - Bond Income	LU1173791754	4	Obbligazionari Flessibili
Capital Group - Multi Sector Income	LU2593130318	4	Flessibili e Bilanciati
M&G (Lux) Global Dividend Fund	LU1670710158	6	Azionari Globali
M&G - North American Dividend	LU1670627253	6	Azionari America
Fidelity - Global Equity Income	LU2219038036	5	Azionari Globali
Vontobel - TwentyFour Strategic Income Fund	LU1551754515	4	Flessibili e Bilanciati
Raiffeisen – Income ESG	AT0000A1JU33	3	Flessibili e Bilanciati
ETF			
SPDR - Euro Dividend Aristocrats ETF	IE00B5M1WJ87	5	Azionari Euro

Dati aggiornati al 11/12/2024

Idea Emerging Markets Opportunities

La selezione si compone di OICR ed ETF sia di carattere azionario che obbligazionario che presentano caratteristiche di redditività interessanti all'interno del contesto di mercato attuale.

Commento mensile

Con l'elezione di Trump come nuovo presidente degli USA è tornato il tema dei dazi doganali volti a colpire diversi paesi ma soprattutto la Cina. Sebbene sia probabile che nuovi dazi vengano applicati soprattutto alle merci prodotte in Cina, è probabile anche che i costi di produzione estremamente bassi possano consentire agli esportatori cinesi di restare competitivi seppur con margini inferiori. Il tema dei dazi è complesso, le modalità di applicazione sono ancora poco chiare come anche gli effetti di lungo termine. In un contesto di mercato complessivamente volatile per i mercati dei pesi emergenti, il mese di novembre fa registrare una performance positiva alla selezione seppur con dispersione dei rendimenti tra azionario e obbligazionario. I sottostanti focalizzati sulle emissioni obbligazionarie hanno performato positivamente mentre la componente azionaria del portafoglio ha generato un rendimento negativo. Il comparto che si è contraddistinto per una performance particolarmente positiva è stato Vanguard Emerging Markets Government Bond.

Per il mese di dicembre lasciamo invariata l'attuale selezione.

TIPO PRODOTTO / DESCRIZIONE	ISIN	RISCHIO	ASSET CLASS
FONDI			
Schroder ISF - Global Emerging Market Opportunities	LU0279459704	6	Azionari Emergenti
Euromobiliare IF - Emerging Markets Equity	LU0134133809	6	Azionari Emergenti
M&G - Global Emerging Markets	LU1670615690	6	Azionari Emergenti
Capital Group - New World Fund	LU1481193172	5	Azionari Emergenti
M&G - Emerging Markets Bond Fund	LU1670631016	3	Debito Emergente HC
BlackRock - Emerging Markets Short Duration Bond	LU1786037017	4	Debito Emergente HC
BNY Mellon - Emerging Markets Corporate Debt Fund	IE00B6VJMC30	4	Debito Emergente Corporate
ETF			
Vanguard - Emerging Market Bond	IE00BZ163L38	4	Debito Emergente HC

Dati aggiornati al 11/12/2024

Commento mensile valute e materie prime

Il navigatore

Manteniamo l'attuale posizionamento (3/5) sul dollaro USA, ma con una view maggiormente tattica e di momentum in quanto i recenti veloci movimenti su EURUSD sono stati guidati più da fattori tattici legati alle aspettative di politica economica della prossima Amministrazione Trump che da determinanti più strategiche legate alle banche centrali. Federal Reserve e BCE hanno, in attesa dei meeting di dicembre, confermato il proseguo del processo di normalizzazione dei tassi, entrambe con un approccio "data dependent". Dal punto di vista tecnico principali supporti a 1,0400 e 1,0350 EURUSD, resistenza in area 1,0600-1,0670. L'attuale livello (4,75%) dei tassi ufficiali e un'inflazione UK più alta delle attese sono elementi di supporto alla sterlina vs euro. In attesa del prossimo meeting della Bank of England di dicembre, si è registrato un aumento dell'inflazione "core" nel Regno Unito al 3,3% che ha confermato le aspettative degli operatori per un ciclo di tagli dei tassi più lieve del previsto, supportando quindi la sterlina. Dal punto di vista tecnico supporti in area 0,8200 EURGBP; resistenza a 0,8450-0,8500.

Rimaniamo convinti che la divergenza di politica monetaria della Bank of Japan (BoJ) rispetto a BCE e Fed sarà di supporto alla valuta giapponese, insieme al ruolo di "safe haven" dello yen nei momenti di avversione al rischio. Un'inflazione giapponese più alta delle attese fa presagire ad un maggiore interventismo in merito ai prossimi rialzi dei tassi da parte della BoJ. Eventuali fasi di indebolimento dello yen giapponese vs euro e di volatilità rimangono a nostro parere occasioni di acquisto in un orizzonte temporale più di medio periodo. Tecnicamente: resistenze in area 160,00 e 162,10 EURJPY e supporti in area 157,00 e 155,00.

Rimaniamo investiti sul petrolio. Le tensioni geopolitiche in Medio Oriente, le probabili sanzioni all'Iran ed i piani di sviluppo alla produzione annunciati dal presidente eletto Trump, potrebbero generare ulteriore volatilità nei corsi. Tuttavia, i recenti segnali di ripresa del settore manifatturiero in Cina e l'OPEC+ che rinverrà i piani di riduzione dei tagli volontari alla produzione fino ad aprile 2025, dovrebbero contribuire a mantenere in equilibrio i prezzi. Tecnicamente per quanto riguarda il WTI, in caso di chiusura settimanale sopra la media a 21 (70,50 \$/bl) è probabile un ritorno dei corsi in area 78 \$/bl, viceversa un calo dei corsi sotto la media a 200 (68,5 \$/bl) è probabile che il mercato possa essere diretto verso area 64 \$/bl.

Per quanto riguarda l'oro, manteniamo la positività. La domanda di beni rifugio, alimentata dalle tensioni geopolitiche, dalla probabile guerra sui dazi internazionali, nonché gli acquisti da parte delle banche centrali e dei piccoli risparmiatori (tramite ETF fisici o lingotti), rendono il metallo prezioso un'opzione attraente, sia come strumento di copertura per l'aumento dei prezzi che come asset class di diversificazione per il portafoglio. Dal punto di vista tecnico, la violazione dell'importante supporto rappresentato dalla media mobile settimanale a 10 periodi ha portato la quotazione a testare il supporto in area 2530 \$/Oz. Nel breve ci si attende una fase di pull-back in area 2700 \$/Oz e nel medio periodo il trend resta saldamente impostato al rialzo.

Ci sono diversi motivi per cui restiamo ottimisti sul Rame. In primo luogo, Pechino dovrà promuovere nuovi pacchetti di stimoli fiscali nei prossimi mesi per contrastare le politiche commerciali di Trump sui dazi ed il rallentamento della propria economia. In secondo luogo, le politiche monetarie delle banche centrali restano accomodanti, creando un contesto economico internazionale più dinamico. Infine è importante notare come il mercato fisico del Copper continui ad affrontare rigidità nell'offerta e scorte limitate, fattori che dovrebbero favorire strutturalmente un rialzo dei prezzi nel medio termine. Dal punto di vista tecnico, il movimento correttivo che ha seguito i massimi annuali di maggio ha portato le quotazioni a testare l'importante supporto di 8.800 \$/T, che al momento sta sostenendo il mercato. La prossima resistenza da monitorare si colloca tra 9.350 e 9.400 \$/T.

VALUTE

			Delta
	FRANCO SVIZZERO		=
	STERLINA INGLESE		=
	DOLLARO USA		=
	YEN GIAPP.		=

MATERIE PRIME

			Delta
	PETROLIO WTI		=
	PETROLIO BRENT		=
	ORO		=
	RAME		=

Forecast consensus

Nella tabella trovate il consensus medio degli analisti relativo al cross Euro vs USD, GBP, YEN e CHF osservabile su diversi trimestri.

PERIODO	Q1/ 2024	Q2/ 2024	Q3/ 2024	Q4/ 2024
EUROPA				
FRANCO SVIZZERO	0,9600	0,9900	0,9500	0,9400
STERLINA INGLESE	0,8500	0,8600	0,8500	0,8300
AMERICA				
DOLLARO USA	1,0800	1,0600	1,0900	1,0600
ASIA - MEDIO ORIENTE - AFRICA				
YEN GIAPPONESE	159,5000	163,5000	161,0000	162,0000

Dati aggiornati al 11/12/2024

Nella tabella trovate il consensus mediano attuale e futuro, delle principali commodities trattate sui mercati internazionali.

PERIODO	Q1/2024	Q2/2024	Q3/2024	Q4/2024
ENERGETICHE				
PETROLIO WTI	78,00	81,39	79,50	72,16
PETROLIO BRENT	82,50	85,10	82,50	75,75
GAS NATURALE	2,30	2,23	2,30	2,79
METALLI PREZIOSI				
ORO	2037,50	2250,00	2376,55	2600,00
ARGENTO	23,35	26,00	29,20	31,00
PLATINO	937,50	950,00	990,00	1000,00
PALLADIO	992,00	1025,00	960,00	1000,00
METALLI INDUSTRIALI				
ALLUMINIO	2210,23	2300,00	2450,00	2550,00
RAME	8430,00	9000,00	9422,50	9515,00
ZINCO	2475,64	2600,00	2773,50	2900,00
NICKEL	16750,00	17500,00	17000,00	17000,00
AGRICOLE				
GRANO	597,00	603,50	550,00	560,48
MAIS	450,00	457,00	410,00	426,00
SOIA	1285,00	1195,00	1043,00	989,20
COLONIALI E TROPICALI				
CACAO	5500,00	8900,00	8465,00	7707,46
ZUCCHERO	22,20	21,83	19,85	21,89
CAFFE'	185,00	212,50	240,71	260,00

Dati aggiornati al 11/12/2024

Fonte Bloomberg.

Note: CHIUSURA: quotazione alla chiusura del mercato di riferimento.

VAR NET 1M: Variazione del parametro nell'ultimo mese come da riferimenti indicati

VAR PCT 1M: Variazione percentuale del parametro nell'ultimo mese come da riferimenti indicati

Per la legenda relativa al campo PROFILO CLIENTE e per le note legali, si rimanda alle avvertenze in ultima

Strumenti per Valute e Materie Prime

Valute

PRODOTTO	TIPO	ISIN	RISCHIO	ASSET CLASS
DOLLARO USA				
ISHARES TREASURY BOND 1-3 YR	ETF	IE00B14X4S71	4	OBT
DEUSTCHE BANK X-TRACKER FEDFUNDS RATE	ETF	LU0321465469	3	Monetario
STERLINA INGLESE				
DEUSTCHE BANK XTRACKER II STERLING FUND	ETF	LU0321464652	5	Monetario
YEN GIAPPONESE				
PICTET SHORT-TERM MONEY MARKET - JPY	Fondi e Sicav	LU0309035870	5	Monetario

Materie Prime

PRODOTTO	TIPO	ISIN	RISCHIO	ASSET CLASS
PETROLIO				
WisdomTree WTI Crude Oil	ETC	GB00B15KXV33	6	Flex / Altern
WisdomTree WTI Crude Oil Daily Hedged	ETC	JE00B44F1611	6	Flex / Altern
WisdomTree Brent Crude Oil Daily Hedged	ETC	JE00B7305Z55	6	Flex / Altern
WisdomTree Brent Crude Oil	ETC	JE00B78CGV99	6	Flex / Altern
METALLI PREZIOSI				
Etc Gold Bullion Securities	ETC	GB00B00FHZ82	6	Flex / Altern
Etc Xtrackers Physical Gold Eur Hedged	ETC	DE000A2T5DZ1	6	Flex / Altern
METALLI INDUSTRIALI				
WisdomTree Copper	ETC	GB00B15KXQ89	6	Flex / Altern

AVVERTENZE

Nel presente documento che non è e non può essere inteso come un'offerta ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti finanziari, si riporta l'elenco dei prodotti e strumenti finanziari suggeriti da Credem Euromobiliare Private Banking, nell'ambito della prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti, divisi per tipologia e categorie omogenee ed in linea con gli obiettivi di investimento e situazione finanziaria da Lei/Voi comunicatici e pertanto a Lei/Voi adeguati. L'adeguatezza dei suggerimenti si intende riferita al momento in cui essi Le/Vi vengono forniti. Per ricevere suggerimenti sempre aggiornati, La/Vi invitiamo a contattare periodicamente il Suo/Vostro abituale interlocutore presso la Sua/Vostra filiale di riferimento. Resta inteso che ogni decisione d'investimento è di esclusiva Sua/Vostra competenza; Le/Vi suggeriamo di darvi corso solo dopo aver correttamente valutato i contenuti e averne considerata l'effettiva rispondenza ai Suoi/Vostri scopi ed obiettivi. Qualora tali scopi ed obiettivi siano variati rispetto a quelli noti alla Banca, La/Vi preghiamo di comunicare prontamente alla banca tali variazioni prima di effettuare qualsiasi tipo di investimento. Nel caso di titoli in collocamento, prima dell'eventuale adesione leggere il prospetto informativo, le schede sintetiche, le note informative e gli altri documenti d'offerta contrattuali. I dati, le percentuali ed i rendimenti riportati nel presente documento potrebbero essere non esatti od aggiornati e comunque sono da intendersi come meramente indicativi e frutto di analisi statistico/matematiche e pertanto non rappresentano una garanzia di rendimenti futuri. Il presente documento è strettamente personale e riservato alla clientela di Credem Euromobiliare Private Banking cui è erogato il servizio di consulenza in materia d'investimenti. E' fatto divieto pertanto di riprodurre, distribuire ad altre persone, pubblicare e più in generale diffondere, direttamente o indirettamente, in tutto o in parte il presente documento e/o ogni informazione anche singolarmente presa, in esso espressa; qualora si fosse entrati in possesso della presente documentazione per errore, la preghiamo di volerci avvertire immediatamente e di distruggere quanto ricevuto, non tenendo conto di quanto è nel presente documento riportato. Il presente documento, non obbliga il cliente ad alcun acquisto/sottoscrizione di quanto in esso riportato o di altri servizi e prodotti della Banca. Il Cliente si dichiara, inoltre, edotto che in operazioni aventi ad oggetto prodotti e strumenti finanziari vi è un rischio connesso alla natura degli stessi e negli andamenti dei mercati non eliminabili dal servizio di consulenza erogato dalla Banca. Le obbligazioni assunte da quest'ultima nella prestazione del servizio di consulenza, sono obbligazioni di mezzi e non di risultato; essa non garantisce alcuno specifico risultato legato ai consigli ed alle raccomandazioni fornite e non assume alcuna responsabilità in ordine all'esito delle operazioni consigliate o ai risultati dalle stesse prodotte. Nessuna responsabilità, pertanto, potrà insorgere a carico della Banca per eventuali perdite, minori guadagni o danni che il Cliente dovesse subire in ragione dell'esecuzione delle operazioni effettuate sulla base delle indicazioni fornite dalla Banca. La Banca non può essere ritenuta responsabile per ritardi nella prestazione del servizio dovuti a cause ad essa non imputabili o, in ogni caso ad altri inconvenienti (a titolo esemplificativo e non esaustivo ad interruzioni, sospensioni, guasti, malfunzionamento o non funzionamento degli impianti, controversie sindacali, forza maggiore, scioperi ecc). La classe di rischio degli strumenti finanziari, quale sintesi delle diverse tipologie di rischio sottostanti l'investimento in detti strumenti (principalmente: rischio di mercato, rischio emittente, rischio di cambio etc.), viene determinata dalla Banca, in base alla tipologia dello strumento finanziario, considerando differenti parametri quali: la volatilità attesa dello strumento finanziario, il rating assegnato dalle principali agenzie di rating all'emissione o all'emittente/garante, la divisa di trattazione dello strumento finanziario, il suo livello di complessità. La classe di rischio può variare nel tempo. La Banca non avrà l'obbligo di verificare se, per effetto dell'esecuzione delle raccomandazioni fornite ai sensi del servizio di consulenza, siano acquisite dal Cliente (o raggiunte in seguito) partecipazioni societarie in relazione alle quali vi siano obblighi di comunicazione ad Organi di Vigilanza di qualsiasi natura, né ove gli obblighi di comunicazione per il Cliente sorgano per effetto di successiva variazione in aumento o in diminuzione delle partecipazioni per le quali sia stata effettuata la comunicazione di cui sopra.