



EUROMOBILIARE
PRIVATE BANKING

Advisory SUITE

IDEE OPERATIVE

8 agosto 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*

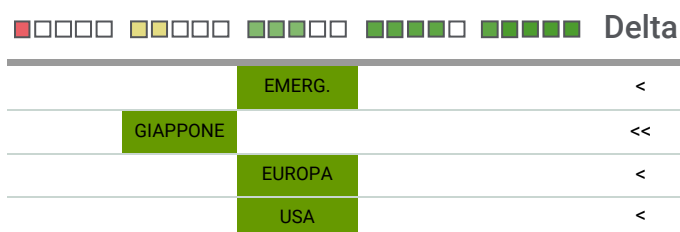
Commento mensile azionario

Il navigatore

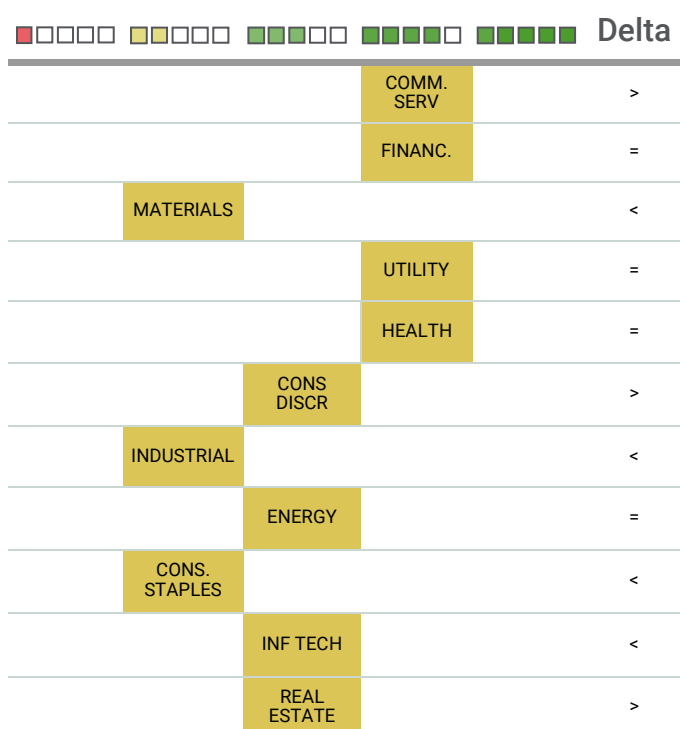
Nel mese di luglio, i mercati azionari internazionali hanno ottenuto rendimenti positivi (MSCI World +1.55% in USD), grazie alla resilienza dell'economia globale, nonostante l'aumento dei rischi geopolitici. In USA lo S&P500 ha registrato una performance dello 0,94% in USD, beneficiando in particolar modo dei solidi utili aziendali, mentre in Europa lo STOXX600 ha guadagnato l'1,10%, grazie alle ricoperture scattate post elezioni francesi e all'atteggiamento più accomodante da parte delle BCE. I mercati emergenti hanno evidenziato rendimenti modesti ma positivi (MSCI EM Markets +0.23% in USD) penalizzati principalmente dalla debolezza dell'economia cinese. Negativo infine il Giappone (Nikkei -1.33% in JPY) zavorrato dal cambiamento di politica monetaria adottato dalla BOJ e dal repentino rafforzamento della valuta nipponica.

Manteniamo un atteggiamento positivo nei confronti dell'asset l'asset class azionaria, ma nel breve, considerando le performance ottenute da inizio anno, valutazioni estese ed indicazioni tecniche sfavorevoli, riteniamo corretto adottare un atteggiamento più cauto. Dal punto di vista geografico rivediamo quindi le nostre scelte e assumiamo un approccio più difensivo in America, Europa e Mercati Emergenti (posizionamento 3 su 5) e sottopesiamo il mercato Giapponese (posizionamento 2 su 5). Per quanto riguarda i razionali, riteniamo che il mercato USA resti interessante nonostante presenti valutazioni elevate (P/E 21X Est24) grazie a politiche fiscali espansive, l'adozione dell'AI nei sistemi produttivi e condizioni finanziarie più favorevoli rispetto ad altri paesi sviluppati. Anche in Europa troviamo opportunità, soprattutto perché dopo le elezioni dovrebbero concretizzarsi politiche economiche più forti sia a livello comunitario che di singolo paese. Il Vecchio Continente rimane inoltre sottovalutato (Stoxx600 P/E 14.3X Est.24) e beneficia di una politica monetaria espansiva da parte della BCE. Sottopesiamo invece il mercato giapponese poiché a causa delle possibili azioni della BOJ per contrastare l'inflazione, potrebbe vedere una valuta più forte a discapito della crescita economica e delle esportazioni. Approccio costruttivo infine nei confronti dei mercati emergenti, grazie in particolar modo alle valutazioni a sconto rispetto ai paesi sviluppati e alle politiche fiscali espansive. L'economia cinese sta affrontando una fase di stagnazione dei consumi interni, mentre altri paesi emergenti, come l'India, Brasile e Sud-Est asiatico, continuano a crescere grazie al fattore demografico e al miglioramento delle finanze pubbliche. Dal punto di vista settoriale continuiamo a mantenere un approccio polarizzato e Quality/Defensive. In Europa esprimiamo una view positiva sui settori interest rate sensitive delle Utilities e dei Finanziari. Le trimestrali stanno confermando la nostra tesi di incremento dei ricavi finanziari ottenuti dalle fees derivanti dalle divisioni di M&A e IB. Il settore delle Utilities dovrebbe invece beneficiare oltre che del calo dei tassi, dei temi dell'elettrificazione, dell'energia rinnovabile e dello sviluppo dei data center. In USA continuiamo a mantenere in sovrappeso l'Health Care grazie ai buoni fondamentali e agli elevati cash flow al servizio di dividendi e buyback e portiamo in sovrappeso i Comm. Services settore legato all'intelligenza artificiale ma con valutazioni meno estreme e più difensivo rispetto alla Tecnologia.

AZIONARIO AREA GEOGRAFICA



SETTORI INDUSTRIALI MSCI WORLD



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 Luglio la selezione ha riportato una performance positiva chiudendo il mese con un +0,60%. Nel mese, il settore tecnologico dopo il rimbalzo di Giugno, contribuisce negativamente, con Nvidia (-24 bps), Microsoft (-38 bps), Alphabet (-34 bps) Applied Materials (-52bps). Positiva invece Apple (+22 bps). Contributi positivi da parte di UnitedHealth (+62 bps), Vinci (+36 bps) e AXA (+31 bps) mentre soffre anche il settore dei Consumi Discrezionali con LVMH (-43 bps) e Amazon (-21 bps).

Variazione della selezione



OUT COCA COLA

Nel mese di agosto esce dalla selezione COCA COLA. Dopo le ottime performance di periodo ed i robusti risultati riportati nel Q2 '24 prendiamo beneficio sul titolo per orientarci, tatticamente, verso società che potrebbero esprimere un maggior ritorno potenziale a medio termine.



IN GSK PLC

Al posto di Coca Cola inseriamo nuovamente in selezione GSK PLC. Dal 2022, dopo la scissione dell'unità di consumo Haleon, GSK PLC è diventata una pura azienda biofarmaceutica. L'esposizione alle cause legali sul cancro legate allo Zantac hanno recentemente riportato volatilità sui corsi e nonostante i rischi potenziali crediamo che a medio termine le attuali valutazioni rappresentino un ottimi entry point sul titolo. L'aumento degli obiettivi di crescita ed una prospettiva più forte per il 2024 (ribadita nella recente trimestrale) sostenuta in particolar modo dai vaccini Shingrix (per l'herpes zoster) e Arexvy (per il virus respiratorio sinciziale, RSV) dovrebbero rinnovare l'interesse del mercato a favore di GSK e tenuto conto della buona redditività e dei multipli significativamente a sconto rispetto ai principali peers di mercato (P/E 9,2X vs media di settore del 12,8X - ex Novo Nordisk e Ely Lilly) confermiamo il giudizio positivo sul titolo

TIPO PRODOTTO / DESCRIZIONE	ISIN	RISCHIO	SETTORE / AREA	TARGET PRICE CONSENSUS 12M	DVD STIMATO %
CHEVRON CORP	US1667641005	6	Energy	183,29	4,11
NVIDIA CORP	US67066G1040	6	Information Technology	140,15	0,04
SIEMENS AG-REG	DE0007236101	6	Industrials	199,74	2,96
VISA INC-CLASS A SHARES	US92826C8394	6	Financials	303,94	0,80
AMAZON.COM INC	US0231351067	6	Consumer Discretionary	223,34	-
AXA SA	FR0000120628	6	Financials	37,97	6,55
AIR LIQUIDE SA	FR0000120073	6	Materials	181,58	1,93
VINCI SA	FR0000125486	6	Industrials	134,09	4,42
ASTRAZENECA PLC	GB0009895292	6	Health Care	13934,52	1,96
ENEL SPA	IT0003128367	6	Utilities	7,72	6,87
GSK PLC	GB00BN7SWP63	6	Health Care	1891,96	3,85
APPLIED MATERIALS INC	US0382221051	6	Information Technology	243,30	0,67
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	US0846707026	6	Financials	458,00	-
ALPHABET INC-CL A	US02079K3059	6	Communication Services	205,26	0,32
UNITEDHEALTH GROUP INC	US91324P1021	6	Health Care	618,08	1,40
NESTLE SA-REG	CH0038863350	6	Consumer Staples	101,13	3,49
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	FR0000121014	6	Consumer Discretionary	827,24	2,09
MICROSOFT CORP	US5949181045	6	Information Technology	504,32	0,69
APPLE INC	US0378331005	6	Information Technology	228,41	0,45
EMERSON ELECTRIC CO	US2910111044	6	Industrials	130,43	1,78

Dati aggiornati al 08/08/2024

SOLO PER I CONSULENTI: Per approfondire il dettaglio dell'idea e le informazioni sui singoli titoli, consulta la pagina dedicata su [GWA NeXT](#).

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 Luglio la selezione chiude in territorio negativo riportando una performance del -1,91%. Risultati positivi per i titoli bancari dopo il sell off visto a giugno: Fineco Bank (+57 bps), Unicredit (+24 bps), Intesa Sanpaolo (+26 bps) e Banco BPM (+10 bps). Dopo i risultati trimestrali deludenti pesano invece sulla selezione le contribuzioni di Stellantis (-138 bps) e STMicroelectronics (-126 bps).

Variazione della selezione

OUT BANCO BPM



In ottica di *take profit* facciamo uscire dalla selezione BANCO BPM dopo avere ottenuto performance positive rispetto al suo indice di riferimento. Riteniamo comunque che la società sia interessante ed abbia ancora del valore da esprimere per cui manteniamo il titolo nella lista di consulenza.

IN MEDIOBANCA



Al posto di BANCO BPM, in ottica di *switch like for like*, facciamo entrare in selezione MEDIOBANCA per avere una maggiore diversificazione all'interno del comparto finanziario. Riteniamo che il titolo possa essere più resiliente sul fronte dei ricavi grazie ad una maggiore diversificazione delle entrate e una maggior esposizione ai modelli di business fee based. Oltre a ciò, la ripresa delle attività di Capital Markets e l'ottimo posizionamento della banca nel segmento, potrebbero far accelerare gli utili. Sotto il profilo dei fondamentali, a causa di una performance relativa rispetto ai peer da inizio anno minore, risulta essere molto attraente: il titolo scambia a sconto del 24% sul P/BV (1.1x vs media dei peer 1.5x). I ricavi sono in crescita dal 2021 e sono attesi crescere anche nei prossimi anni.

TIPO PRODOTTO / DESCRIZIONE	ISIN	RISCHIO	SETTORE / AREA	TARGET PRICE CONSENSUS 12M	DVD STIMATO %
MONCLER SPA	IT0004965148	6	Consumer Discretionary	65,14	2,20
STMICROELECTRONICS NV	NL0000226223	6	Information Technology	41,08	0,84
MEDIOBANCA SPA	IT0000062957	6	Financials	15,16	7,08
FINECOBANK SPA	IT0000072170	6	Financials	16,16	4,49
INTESA SANPAOLO	IT0000072618	6	Financials	4,09	8,69
UNICREDIT SPA	IT0005239360	6	Financials	44,75	5,95
TENARIS SA	LU2598331598	6	Energy	19,85	3,87
RECORDATI INDUSTRIA CHIMICA	IT0003828271	6	Health Care	52,99	2,78
PRYSMIAN SPA	IT0004176001	6	Industrials	68,02	1,22
STELLANTIS NV	NL00150001Q9	6	Consumer Discretionary	21,96	8,89
GENERALI	IT0000062072	6	Financials	24,62	5,67
ENI SPA	IT0003132476	6	Energy	17,28	6,81
ENEL SPA	IT0003128367	6	Utilities	7,72	6,87
AZIMUT HOLDING SPA	IT0003261697	6	Financials	27,55	6,67
INTERPUMP GROUP SPA	IT0001078911	6	Industrials	51,72	0,88

Dati aggiornati al 08/08/2024

SOLO PER I CONSULENTI: Per approfondire il dettaglio dell'idea e le informazioni sui singoli titoli, consulta la pagina dedicata su [GWA NeXT](#).

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

Idea Euro Equity Core & Dividend

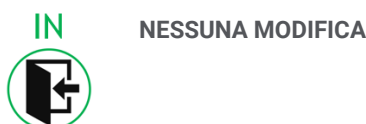
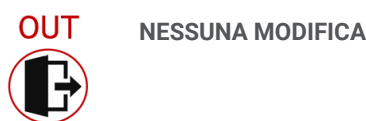
La selezione si compone di 15 titoli a larga capitalizzazione appartenenti all'area Euro ed integra in un'unica selezione le migliori aziende Dividend con società che presentano una buona redditività (Quality) ed una volatilità contenuta (Low Vol).

Commento mensile

A Luglio la selezione ha rimbalzato rispetto al mese precedente riportando un'ottima performance positiva del +2,40%. Contribuiscono positivamente i titoli francesi dopo aver sciolto il tema elettorale: BNP Paribas contribuisce alla performance con 22 bps, ENGIE ottiene ottimi risultati contribuendo a 58 bps, AXA +27 bps, Sanofi +38 bps mentre Orange, new entry dello scorso mese, +21 bps. Buona contribuzione anche dai titoli finanziari come ING Group (+6 bps), Poste Italiane (+14 bps) e Caixabank (+33 bps). Pesano sulla selezione Mercedes Benz (-55 bps), Nordea Bank (-31 bps) e Allianz (-15 bps).

Per quanto riguarda il mese di agosto non effettuiamo modifiche al portafoglio 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 8.60X vs 12.75X, P/B Ratio 1,16X vs 1.90X) e presenta un DVD Yield Stimato nettamente superiore rispetto all'indice europeo (6.4% vs 3.60%) che rendono la selezione particolarmente attraente anche nell'attuale contesto.

Variazione della selezione



TIPO PRODOTTO / DESCRIZIONE	ISIN	RISCHIO	SETTORE / AREA	TARGET PRICE CONSENSUS 12M	DVD STIMATO %
ORANGE	FR0000133308	6	Communication Services	13,30	7,28
ING GROEP NV	NL0011821202	6	Financials	18,30	5,82
SANOFI	FR0000120578	6	Health Care	109,59	4,03
ENGIE	FR0010208488	6	Utilities	18,03	8,82
SHELL PLC	GB00BP6MXD84	6	Energy	38,09	3,89
AXA SA	FR0000120628	6	Financials	37,97	6,55
ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	6	Financials	291,57	5,71
MERCEDES-BENZ GROUP AG	DE0007100000	6	Consumer Discretionary	82,54	8,01
BNP PARIBAS	FR0000131104	6	Financials	80,24	7,46
POSTE ITALIANE SPA	IT0003796171	6	Financials	13,73	7,49
DHL GROUP	DE0005552004	6	Industrials	45,75	4,57
RWE AG	DE0007037129	6	Utilities	44,18	3,22
NORDEA BANK ABP	FI4000297767	6	Financials	12,89	8,88
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	NL0011794037	6	Consumer Staples	30,37	3,77
CAIXABANK SA	ES0140609019	6	Financials	5,99	8,09

Dati aggiornati al 08/08/2024

SOLO PER I CONSULENTI: Per approfondire il dettaglio dell'idea e le informazioni sui singoli titoli, consulta la pagina dedicata su [GWA NeXT](#).

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

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 Luglio la selezione rimbalza e si riporta in territorio positivo con un risultato del +2,17%. Continua a riportare risultati positivi Newmont con una performance contribution di 111 bps. Risultati positivi anche per Roche (+105 bps), Paypal (+78 bps) Nestle (+73 bps) e Johnson & Johnson (+61 bps). I principali contributori negativi rilevanti includono Arcellor Mittal (-44 bps), Intel (-44 bps), Amadeus (-30 bps) e Prosus (-27 bps).

Variazione della selezione

OUT


JOHNSON & JOHNSON

Nel mese di agosto facciamo uscire dalla selezione Johnson & Johnson in ottica sia di *take profit* che di switch verso aziende con maggior potenziale di crescita. Pur essendo una buona società, il titolo esce anche dalla lista di consulenza poiché riteniamo che il potenziale di crescita sia limitato essendo scambiata vicina al suo fair value fondamentale. Oltre a questo vediamo come catalyst potenzialmente le cause in corso in merito ad alcuni prodotti a base di talco e la debolezza dei consumatori americani.

IN


RYANAIR

Al suo posto entra Ryanair, compagnia aerea europea leader nel segmento Low Cost. A causa di risultati finanziari sotto le aspettative nel primo trimestre (profitto di €360 mln, -46% rispetto all'anno precedente), prezzi dei biglietti nei mesi estivi potenzialmente più bassi e poca visibilità sugli utili futuri a causa di prezzi del carburante volatili e problemi nella catena di fornitura, il mercato ha penalizzato sia il titolo che il settore. La leadership sui costi operativi e il modello di business flessibile permette all'azienda di distinguersi dai peer e fare concorrenza sulle per aggredire quote di mercato. Riteniamo che i driver di lungo termine rimangano solidi e che il mercato abbia già scontato la negatività nei prezzi. Oltre a ciò, Ryanair ha una leva finanziaria molto bassa e molta liquidità netta che potrebbe utilizzare per buyback o per supportare gli investimenti futuri sostenendo la ripresa del titolo.

TIPO PRODOTTO / DESCRIZIONE	ISIN	RISCHIO	SETTORE / AREA	TARGET PRICE CONSENSUS 12M	DVD STIMATO %
ARCELORMITTAL	LU1598757687	6	Materials	30,16	2,32
RYANAIR HOLDINGS PLC	IE00BYTBXV33	6	Industrials	18,72	2,51
INTEL CORP	US4581401001	6	Information Technology	38,18	1,63
ROCHE HOLDING AG-	CH0012032048	6	Health Care	284,48	3,42
NESTE OYJ	FI0009013296	6	Energy	23,93	5,08
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GB00B24CGK77	6	Consumer Staples	5598,55	4,87
COMCAST CORP-CLASS A	US20030N1019	6	Communication Services	47,29	2,95
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	BE0974293251	6	Consumer Staples	66,37	1,76
DR ING HC F PORSCHE AG	DE000PAG9113	6	Consumer Discretionary	87,57	3,02
NEWMONT CORP	US6516391066	6	Materials	53,52	2,12
PAYPAL HOLDINGS INC	US70450Y1038	6	Financials	75,26	-
AIRBUS SE	NL0000235190	6	Industrials	161,43	1,64
KERING	FR0000121485	6	Consumer Discretionary	335,94	3,49
AMADEUS IT GROUP SA	ES0109067019	6	Consumer Discretionary	71,88	2,23
PROSUS NV	NL0013654783	6	Consumer Discretionary	43,98	0,27

Dati aggiornati al 08/08/2024

SOLO PER I CONSULENTI: Per approfondire il dettaglio dell'idea e le informazioni sui singoli titoli, consulta la pagina dedicata su [GWA NeXT](#).

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

Global Selection ESG

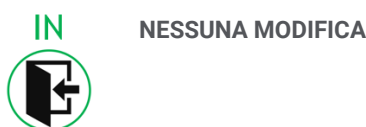
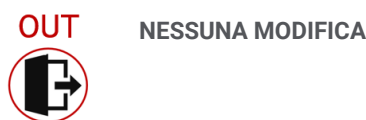
La selezione è composta da aziende a larga capitalizzazione dei principali mercati sviluppati internazionali che pongono particolare enfasi all'applicazione dei criteri ESG. L'idea include sia società già best in class nell'applicazione dei criteri di sostenibilità, sia società che stanno effettuando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

Commento mensile

A Luglio la selezione sostenibile ha riportato risultati negativi, con una performance del -2,39%. A pesare sul listino, principalmente, sono stati i risultati dei titoli tecnologici: ASML ha contribuito negativamente con 91 bps, Microsoft con 50 bps, Broadcom con 51 bps mentre Adobe pesa per 16 bps. Contributi positivi arrivano da Orange (+65 bps), Zoetis (+31 bps), Mastercard (+28 bps), Linde (+17 bps) e Iberdrola (+3 bps). Tra i principali contributori negativi, oltre ai già citati, troviamo anche Novo Nordisk (-60 bps), Muenchener Rueck (-34 bps) e Deere & Co (-31 bps).

Nel mese di agosto non effettuiamo nessuna modifica. La selezione "GLOBAL ESG" include 15 titoli di aziende internazionali scelte per i loro solidi fondamentali, caratteristiche di qualità e elevati rating ESG (Environmental, Social, and Governance). Molte di queste società sono leader nei loro settori e offrono prodotti e servizi innovativi. Ad esempio, Adobe Inc. e Microsoft Corp sono protagonisti nel settore tecnologico con soluzioni software avanzate, mentre ASML Holding NV e Broadcom Inc. sono fondamentali per l'industria dei semiconduttori. Salesforce Inc. e Mastercard Inc. sono invece leader rispettivamente nel cloud computing e nei pagamenti digitali. L'inclusione di aziende come Iberdrola SA e TotalEnergies SE evidenzia l'attenzione del portafoglio alla transizione energetica, puntando su compagnie che investono in energie rinnovabili e soluzioni sostenibili. Iberdrola è una delle maggiori utility mondiali con un forte impegno nelle energie rinnovabili, mentre TotalEnergies sta diversificando le sue attività per includere sempre più energie pulite al posto dei combustibili fossili. Le aziende farmaceutiche e di biotecnologia come Novo Nordisk A/S-B e Zoetis Inc. offrono stabilità e crescita grazie alle loro soluzioni mediche e veterinarie innovative. Infine, compagnie come L'Oréal e Linde PLC sono note per la loro solidità finanziaria e capacità di adattarsi ai cambiamenti di mercato, rendendole scelte solide per la parte più difensiva di portafoglio.

Variazione della selezione



TIPO PRODOTTO / DESCRIZIONE	ISIN	RISCHIO	SETTORE / AREA	TARGET PRICE CONSENSUS 12M	DVD STIMATO %
LINDE PLC	IE000S9YS762	6	Materials	475,41	1,22
IBERDROLA SA	ES0144580Y14	6	Utilities	13,02	4,78
SALESFORCE INC	US79466L3024	6	Information Technology	294,93	-
TOTALENERGIES SE	FR0000120271	6	Energy	73,67	5,06
ORANGE	FR0000133308	6	Communication Services	13,30	7,28
MASTERCARD INC - A	US57636Q1040	6	Financials	511,73	0,59
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	DE0008430026	6	Financials	476,18	3,51
BROADCOM INC	US11135F1012	6	Information Technology	194,00	1,73
DEERE & CO	US2441991054	6	Industrials	416,00	1,57
ZOETIS INC	US98978V1035	6	Health Care	209,06	0,95
NOVO NORDISK A/S-B	DK0062498333	6	Health Care	960,07	1,31
MICROSOFT CORP	US5949181045	6	Information Technology	504,32	0,69
ASML HOLDING NV	NL0010273215	6	Information Technology	1068,44	0,83
ADOBE INC	US00724F1012	6	Information Technology	610,62	-
L'OREAL	FR0000120321	6	Consumer Staples	438,61	1,81

Dati aggiornati al 08/08/2024

SOLO PER I CONSULENTI: Per approfondire il dettaglio dell'idea e le informazioni sui singoli titoli, consulta la pagina dedicata su [GWA NeXT](#).

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
COCA-COLA CO/THE	US1912161007	6	Consumer Staples	69,80	2,88	23,6	19,2
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	US7181721090	6	Consumer Staples	116,39	4,60	18,1	13,0
COLGATE-PALMOLIVE CO	US1941621039	6	Consumer Staples	104,92	2,03	27,9	15,7
TESLA INC	US88160R1014	6	Consumer Discretionary	213,73	0,00	99,6	52,5
BANK OF AMERICA CORP	US0605051046	6	Financials	45,50	2,41	12,7	-
CATERPILLAR INC	US1491231015	6	Industrials	346,56	1,58	15,8	9,4
WALT DISNEY CO/THE	US2546871060	6	Communication Services	123,84	0,80	19,4	12,9
EXXON MOBIL CORP	US30231G1022	6	Energy	132,54	3,27	13,2	6,1
META PLATFORMS INC-CLASS A	US30303M1027	6	Communication Services	542,21	0,44	22,8	13,0
JPMORGAN CHASE & CO	US46625H1005	6	Financials	222,17	2,19	12,3	-
PROCTER & GAMBLE CO/THE	US7427181091	6	Consumer Staples	176,25	2,54	22,9	18,3
MERCK & CO. INC.	US58933Y1055	6	Health Care	144,96	2,65	14,1	27,9

Europa

TIPO PRODOTTO / DESCRIZIONE	ISIN	RISCHIO	SETTORE / AREA	TARGET PRICE CONSENSUS 12M	DVD STIMATO %	P/E	EV / EBITDA
BANCO BPM SPA	IT0005218380	6	Financials	7,01	11,09	7,0	-
HOLCIM LTD	CH0012214059	6	Materials	86,07	3,57	14,2	7,3
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	DE0005557508	6	Communication Services	28,50	3,53	13,2	7,4
SNAM SPA	IT0003153415	6	Utilities	5,00	6,60	12,0	12,0
EURONEXT NV	NL0006294274	6	Financials	102,31	2,87	15,2	9,5
ESSILORLUXOTTICA	FR0000121667	6	Health Care	211,39	1,85	30,2	14,6
A2A SPA	IT0001233417	6	Utilities	2,16	5,10	8,9	6,1
REPSOL SA	ES0173516115	6	Energy	17,43	7,04	4,2	3,2
NEXI SPA	IT0005366767	6	Financials	7,98	-	9,4	5,6
DAVIDE CAMPARI-MILANO NV	NL0015435975	6	Consumer Staples	10,20	0,84	23,8	18,0
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	FR0000125007	6	Industrials	88,16	2,83	12,4	4,9
DANIELI & CO-RSP	IT0000076486	6	Industrials	36,50	1,37	8,0	-
FERRARI NV	NL0011585146	6	Consumer Discretionary	395,96	0,68	49,2	26,7
NOVARTIS AG-REG	CH0012005267	6	Health Care	103,67	3,41	15,0	10,5
SANDOZ GROUP AG	CH1243598427	6	Health Care	38,42	1,55	15,8	9,9
SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	6	Industrials	228,81	1,72	26,1	15,3
LOTTOMATICA GROUP SPA	IT0005541336	6	Consumer Discretionary	14,43	2,81	11,4	7,7
VOLKSWAGEN AG-PREF	DE0007664039	6	Consumer Discretionary	147,81	8,39	3,5	0,7

Dati aggiornati al 08/08/2024

Commento mensile obbligazionario

Il navigatore

Le strategie obbligazionarie rimangono inquadrare in uno scenario macroeconomico di «soft landing» che rimane centrale ma indubbiamente in fase di indebolimento, con soprattutto i fattori ciclici USA che stanno venendo meno: tasso di disoccupazione in salita, crescita in rallentamento e risparmi privati sempre più erosi.

La BCE, dopo il taglio di giugno, ha sospeso a luglio gli interventi su tassi, lasciando «aperto» ad ogni valutazione il prossimo meeting di settembre in base ai dati macro; anche la Federal Reserve, soprattutto dopo l'ultimo dato sulla disoccupazione USA in salita a luglio, vede ormai vicino il momento in cui sarà appropriato cominciare a rimuovere la restrizione monetaria, con la volatilità della prima settimana di agosto che è arrivata a prezzare un taglio da 0,50% per la riunione Fed del 18 settembre e fino a cinque tagli dei tassi da qui a fine anno.

Sul rischio tasso manteniamo quindi un'impostazione positiva, ritenendo che potenziali fasi di debolezza del mercato obbligazionario siano occasioni di incremento della duration, con focus quindi sui segmenti a medio-lungo termine e con un orizzonte di 12 mesi. In termini di posizionamento si mantiene in relativo l'overweight sulla parte a lunga (LT) governativa europea: la BCE ha già avviato il ciclo di allentamento monetario rispetto alla Federal Reserve e la preferenza per i tassi europei è sostenuta da attese di una perdita di slancio del momentum ciclico più marcata in area euro.

Nel comparto Investment Grade (IG) gli spread hanno consolidato a luglio attorno ai livelli minimi da inizio anno, salvo poi uscire dal proprio trading range ai primi di agosto in un contesto di forte risk off di mercato. In termini di posizionamento, in ottica rischio/rendimento ed in linea alla view positiva sul rischio duration, si conferma il sovrappeso sul comparto IG europeo, soprattutto in un contesto macroeconomico che prevede una fase di decrescita e con le aspettative di un potenziale allentamento dell'offerta netta di nuova carta nei prossimi mesi. Si conferma inoltre il posizionamento sulla componente HY Europea all maturities, visti i livelli storicamente ancora elevati di rendimento offerti, in ottica tattica e di strategie di carry stante una selezione accurata degli emittenti.

Rimaniamo investiti nel comparto EM, sia in hard currency che in local currency, in un contesto in cui per i Paesi emergenti i fondamentali rimangono buoni e con il prossimo ciclo di politica monetaria espansiva statunitense che potrà guidare positivamente, in prospettiva, il beta ed il sentiment sull'asset class.

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

La selezione ha riportato a luglio una performance del +2%, facendo meglio dell'indice IG europeo grazie soprattutto alla componente duration. Il contesto di crescita in rallentamento sia negli USA che in Europa ha portato infatti a luglio ad una dinamica di mercato che registra rendimenti dei governativi in diminuzione, grazie anche alla ripresa dei trend disinflattivi (soprattutto negli USA) ed al rientro dei rischi politici in Francia post elezioni anticipate.

I premi al rischio del comparto IG si sono mossi a luglio in range contenuti consolidando sui minimi da circa due anni. A livello di contributori performance positive per tutti i titoli della selezione, con Engie 2037, Deutsche Telekom 2034 e Coca Cola 2036 tra i migliori, grazie soprattutto al contributo della duration.

Variazione 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	3,24	11,11
MCDONALD'S CORP 28/11/2029 1,5%	XS1725633413	4	Retail	3,08	5,07
2I RETE GAS SPA 31/10/2027 1,608%	XS1709374497	4	Gas	3,16	3,13
ENI SPA 17/01/2027 1,5%	XS1551068676	2	Oil&Gas	2,98	2,39
SANOFI SA 05/04/2028 1,125%	FR0013144003	4	Pharmaceuticals	2,69	3,59
GENERALI 08/06/2048 5%	XS1428773763	6	Insurance	3,87	3,56
ING GROEP NV 11/01/2028 1,375%	XS1730885073	3	Banks	3,01	3,34
DEUTSCHE TELEKOM 05/07/2034 1,375%	XS2024716099	4	Telecommunications	2,99	9,26
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA 10/01/2028 1,59%	FR0012663169	4	Water	3,09	3,32
FRANCE (GOVT OF) 25/11/2033 3,5%	FR001400L834	4	Sovereign	2,94	7,94
GOLDMAN SACHS GROUP INC 12/02/2031 3%	XS1362373224	3	Banks	3,19	5,92
JPMORGAN CHASE & CO 24/05/2028 2,875%	XS0935427970	3	Banks	2,96	3,62
ENGIE SA 28/09/2037 2%	FR0013284270	5	Electric	3,79	11,25
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/ 18/04/2030 1,5%	BE6276040431	4	Beverages	2,91	5,46
AIRBUS SE 29/10/2029 2,125%	XS1128224703	3	Aerospace/Defense	2,92	4,91

Dati aggiornati al 08/08/2024

SOLO PER I CONSULENTI: Per approfondire il dettaglio dell'idea e le informazioni sui singoli titoli, consulta la pagina dedicata su [GWA NeXT](#).

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

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

La selezione ha riportato a luglio una performance sostanzialmente poco mossa. In evidenza negativa le valute nordiche (corona svedese e danese, SEK e NOK) sui cui hanno pesato i rispettivi dati macroeconomici che hanno rilevato per il mese di giugno un'inflazione CPI in discesa più delle attese e quindi spostato le aspettative di mercato verso maggiori tagli dei tassi da parte delle rispettive banche centrali (Riksbank e Norges Bank). Hanno invece ben performato nel periodo in analisi le valute "core" della selezione (USD e GBP) e lo zloty polacco (PLN), il cui carry si conferma un elemento di supporto alla valuta con la banca centrale polacca che non ha ancora tagliato i tassi nel 2024.

Variazione della selezione

OUT

ENEL FINANCE 08/2024 in GBP & BEI 11/2024 in GBP



Titoli prossimi alla scadenza, in uscita in prospettiva di reinvestimento della liquidità.

AMERICA MOVIL 10/2026 in GBP

IN



E' il principale fornitore di servizi di telecomunicazioni dell'America Latina (la maggior parte dei ricavi provengono da Messico e Brasile). Il Gruppo sta registrando risultati in linea con gli obiettivi di crescita mid single digit dell'EBITDA e dei ricavi in un contesto di sempre maggiore diversificazione geografica, mantenendo sotto controllo la leva finanziaria.

BEI 01/2026 in JPY

La divergenza di politica monetaria della Bank of Japan rispetto a BCE e Fed è di supporto allo yen. Inoltre la chiusura delle posizioni di carry trade su USDJPY e il recente contesto di risk off, anche geopolitico, sono due ulteriori elementi a favore della valuta giapponese sia come bene "rifugio" che come elemento di diversificazione nella selezione.

TIPO PRODOTTO / DESCRIZIONE	ISIN	RISCHIO	SETTORE / AREA	REND. %	DURATION	DIVISA
EUROPEAN INVT BK 12/05/2025 1,25%	XS1171476143	3	Multi-National	3,11	0,76	SEK
EUROPEAN INVT BK 25/11/2029 3%	XS1963719585	4	Multi-National	5,05	4,85	PLN
INT BK RECON&DEV 03/03/2025 2,125%	US45905URL07	4	Multi-National	4,77	0,56	USD
GOLDMAN SACHS GP 26/01/2027 3,85%	US38141GWB66	4	Banks	4,65	2,37	USD
US TREASURY N/B 15/08/2032 2,75%	US91282CFF32	4	Sovereign	3,89	7,11	USD
JPMORGAN CHASE 01/10/2026 2,95%	US46625HRV41	4	Banks	4,57	2,07	USD
EUROPEAN INVT BK 26/01/2026 1,9%	XS0241594778	5	Multi-National	0,06	1,45	JPY
EUROPEAN INVT BK 16/12/2030 4,875%	XS2649050106	4	Multi-National	3,98	5,48	GBP
AMERICA MOVIL SA 27/10/2026 5%	XS0699618350	4	Telecommunications	4,69	2,08	GBP
UK TSY GILT 22/10/2025 3,5%	GB00BPCJD880	4	Sovereign	4,41	1,18	GBP
UK TSY GILT 22/01/2044 3,25%	GB00B84Z9V04	5	Sovereign	4,44	14,04	GBP
INTL FIN CORP 18/01/2030 7,75%	XS1753775730	6	Multi-National	8,96	4,43	MXN
INTL FIN CORP 20/07/2027 7%	XS1649504096	6	Multi-National	9,34	2,75	MXN
NORWEGIAN GOV'T 15/08/2033 3%	NO0012837642	4	Sovereign	3,31	7,78	NOK
NORWEGIAN GOV'T 13/03/2025 1,75%	NO0010732555	3	Sovereign	4,30	0,59	NOK
NORWEGIAN GOV'T 26/04/2028 2%	NO0010821598	3	Sovereign	3,17	3,59	NOK
CANADA-GOV'T 01/06/2028 2%	CA135087H235	5	Sovereign	3,00	3,68	CAD
CANADA-GOV'T 01/05/2025 3,75%	CA135087Q319	5	Sovereign	3,93	0,72	CAD
EUROPEAN INVT BK 22/01/2025 1,9%	XS2102297012	5	Multi-National	4,13	0,46	CAD
NEW ZEALAND GVT 15/05/2041 1,75%	NZGOVDT541C9	5	Sovereign	4,66	13,88	NZD

Dati aggiornati al 08/08/2024

SOLO PER I CONSULENTI: Per approfondire il dettaglio dell'idea e le informazioni sui singoli titoli, consulta la pagina dedicata su [GWA NeXT](#).

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

Nel mese di luglio l'economia dell'Eurozona ha iniziato a mostrare i primi segnali di rallentamento che è dovuto principalmente alla diminuzione della domanda interna ed estera di beni e servizi. Negli Stati Uniti si è assistito ad un rallentamento moderato del mercato del lavoro e dell'inflazione, gli indici ISM hanno registrato valori al di sotto delle attese degli analisti. In questo contesto di mercato la FED ha adottato toni più accomodanti che hanno portato il mercato ad aumentare le probabilità sul numero e sull'intensità dei futuri tagli.

La selezione ha generato un rendimento positivo nel mese di luglio, i comparti presenti in portafoglio hanno registrato una certa dispersione dei rendimenti. Il maggior contributo positivo è stato apportato dal fondo Nordea Global Stable Equity grazie al suo posizionamento difensivo mentre il maggior contributo negativo è stato apportato dal comparto Global Focus gestito da JP Morgan che tende ad essere più esposto al mercato rispetto agli altri comparti della 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 08/08/2024

SOLO PER I CONSULENTI: Per approfondire il dettaglio dell'idea e le informazioni sui singoli titoli, consulta la pagina dedicata su [GWA NeXT](#).

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

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

In uno scenario macro che vede un forte incremento dei rischi geopolitici e macroeconomici che potrebbero influenzare i mercati finanziari nel breve periodo, si evidenzia come gli ingenti investimenti delle aziende nel settore dell'intelligenza artificiale siano un motore di crescita per i mercati azionari. Il tema della frammentazione geopolitica spinge le aziende ad avvicinare i siti di produzione nei paesi di origine mentre al contempo le tematiche legate alla decarbonizzazione e alla sicurezza energetica guidano gli investimenti nelle infrastrutture energetiche.

I settori che nel mese di luglio hanno registrato le migliori performance negli Stati Uniti sono stati Real Estate, Utilities e Finanziari mentre gli unici due settori negativi sono stati quelli delle comunicazioni e quello IT. Anche in Europa tra i settori più performanti troviamo Utilities e finanziari con la componente IT in forte calo.

La nostra selezione durante il mese di luglio ha generato una performance negativa. I diversi comparti hanno registrato una certa dispersione dei rendimenti con il peggior contributo apportato dal comparto JPMorgan su US Technology e dal Pictet Robotics mentre hanno registrato performance positive i comparti più legati ai temi del cambiamento climatico e il Pictet Euromobiliare Global Trends.

Per il mese di agosto lasciamo invariata la selezione attuale.

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 - Sustainable Healthcare Fund	LU0261952419	6	Azionari Tematici
Pictet - Robotics	LU1279334483	6	Azionari Tematici
Natixis— Thematics Safety Fund	LU1951225553	5	Azionari Tematici
Euromobiliare Pictet - Global Trends ESG	IT0005217432	4	Azionari Tematici
JP Morgan - US Technology	LU0159053015	6	Azionario Technology

Dati aggiornati al 08/08/2024

SOLO PER I CONSULENTI: Per approfondire il dettaglio dell'idea e le informazioni sui singoli titoli, consulta la pagina dedicata su [GWA NeXT](#).

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

In Europa le preoccupazioni legate alle elezioni francesi sono rientrate grazie a un ridimensionamento, rispetto alle aspettative, delle frange politiche più estreme. I dati sull'inflazione non hanno sorpreso, in linea con il mese precedente, mentre gli indici anticipatori sul settore manifatturiero hanno registrato un contrazione. La BCE nel meeting di luglio, in linea con le aspettative del mercato, ha lasciato invariati i tassi lasciando però aperta la possibilità di ulteriori tagli nel corso dell'anno. Negli USA il mese di luglio ha registrato un rallentamento dell'inflazione e del mercato del lavoro. La FED ha iniziato ad adottare toni più accomodanti rispetto all'atteso taglio dei tassi e il mercato inizia a prezzare almeno un paio di tagli entro il 2024.

La selezione nel mese di luglio ha registrato una performance positiva. Tutti i comparti hanno contribuito positivamente alla performance del periodo, la miglior performance è stata registrata da Fidelity - Global Equity Income seguito dall'ETF SPDR Euro Dividend Aristocrats.

Nel mese di agosto lasciamo invariata l'attuale selezione.

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
Invesco - Pan European High Income Fund	LU0243957742	4	Flessibili e Bilanciati
ETF			
SPDR - Euro Dividend Aristocrats ETF	IE00B5M1WJ87	5	Azionari Euro

Dati aggiornati al 08/08/2024

SOLO PER I CONSULENTI: Per approfondire il dettaglio dell'idea e le informazioni sui singoli titoli, consulta la pagina dedicata su [GWA NeXT](#).

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

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

Nel mese di luglio si è tenuto in Cina il Comitato Centrale del Partito Comunista. La Cina si è concentrata sulla crescita economica, ma la mancanza di piani concreti ha lasciato gli investitori scettici. I recenti tagli dei tassi di interesse non hanno rivitalizzato i mercati finanziari cinesi. Mentre una politica monetaria statunitense più accomodante potrebbe favorire i mercati emergenti, una vittoria repubblicana alle elezioni statunitensi potrebbe innescare politiche protezionistiche. Il Plenum del Partito Comunista cinese ha affermato di voler perseguire "fermamente" la crescita economica del Paese, ma non ha fornito indicazioni concrete su come raggiungerla.

Nel mese di luglio la selezione ha registrato una performance negativa. I sottostanti focalizzati sulle emissioni obbligazionarie hanno registrato performance positive o flat mentre i comparti esposti ai mercati azionari emergenti hanno registrato tutti performance negative. Nello specifico il miglior comparto è stato quello gestito da Vanguard, focalizzato su emissioni governative, mentre il peggiore è stato l'azionario Eurofundlux Emerging Markets Equity.

Per il mese di agosto manteniamo 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
JPMorgan - Emerging Markets Dividend	LU0862450516	4	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 08/08/2024

SOLO PER I CONSULENTI: Per approfondire il dettaglio dell'idea e le informazioni sui singoli titoli, consulta la pagina dedicata su [GWA NeXT](#).

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

Commento mensile valute e materie prime

Il navigatore

L'euro ha guadagnato terreno a luglio soprattutto per la debolezza del dollaro statunitense, guidata da dati macroeconomici USA sotto le aspettative che dovrebbero supportare un taglio dei tassi da parte della Federal Reserve previsto dai mercati per settembre e dare inoltre indirettamente ulteriore "spinta" anche alla BCE per proseguire la propria politica monetaria espansiva. In un contesto di banche centrali entrambe sostanzialmente in fase di taglio dei tassi, riteniamo l'EURUSD possa rimanere in trading range (ampio da inizio anno: 1,06-1,10), con il dollaro che può continuare a "guidare" il cambio, sia al rialzo, su dati macro USA sotto le attese, che al ribasso, come ruolo di valuta "rifugio" nel caso di peggioramento del sentiment di risk off per motivi geopolitici. Principali resistenze tecniche a 1,0950-1,10 EURUSD, supporti a 1,08-1,0725. Nonostante il recente taglio dei tassi di 0,25% da parte della Bank of England in seguito alla riunione del primo agosto, continuiamo a valutare l'attuale livello (5%) dei tassi ufficiali UK come un elemento di supporto alla sterlina vs euro. Dal punto di vista tecnico rimangono importanti i supporti in area 0,85-0,8450 EURGBP.

Rimaniamo convinti che la divergenza di politica monetaria della Bank of Japan (BoJ) rispetto alle altre principali banche centrali (BCE e Fed) sarà di supporto alla valuta giapponese: inoltre se allarghiamo l'orizzonte temporale lo yen vs euro si trova comunque sui minimi storici toccati sia nel 2007-2008 che nel 1998. La chiusura delle posizioni di carry trade su USDJPY e il contesto attuale di avversione al rischio sono due ulteriori elementi di supporto alla valuta giapponese. Tecnicamente: prima resistenza in area 162,50 EURJPY e supporti in area 158.00 e 155.00.

Per quanto riguarda le materie prime, rimaniamo investiti sul petrolio: il greggio è rimbalzato dai minimi delle ultime otto settimane a causa delle crescenti tensioni geopolitiche in Medio Oriente, tuttavia il mantenimento dello Status Quo da parte dell'OPEC+ e la debolezza economica cinese (il più grande importatore di greggio al mondo) dovrebbe limitare il rialzo dei prezzi. Tecnicamente, per quanto riguarda il WTI, nel breve vediamo possibili più scenari: al rialzo prime resistenze in area 74.80 e 76.50 \$/bl mentre al ribasso una continuazione dell'attuale correzione porterebbe i corsi verso area 72.50 e poi al test di debolezza di 70 \$/bl.

Manteniamo la positività sull'oro: il metallo prezioso è stato supportato nelle ultime settimane da investitori asiatici che hanno aumentato la domanda fisica e dalle banche centrali che hanno acquistato lingotti per diversificare le loro riserve in dollari; anche le tensioni geopolitiche hanno sostenuto i prezzi. Ulteriori elementi a favore dell'oro sono l'ormai prossimo taglio dei tassi della Fed a settembre, il possibile indebolimento del dollaro ed il rientro dei rendimenti reali dei Treasury. Dal punto di vista tecnico è possibile un ulteriore allungo verso area 2530 \$/Oz, ma non sono però esclusi movimenti al ribasso di assestamento, primo supporto in area 2350 \$/Oz.

Confermiamo la positività a medio termine sul rame. Riteniamo la correzione dei prezzi come temporanea e motivata principalmente dalla chiusura delle posizioni speculative da parte dei commercial e dal raffreddamento dell'economia cinese. Crediamo che l'attuale fase di consolidamento debba essere sfruttata per accumulare posizioni: tecnicamente supporti in area 8800-9000 \$/T, al rialzo prime importanti resistenze in area 9300-9500 \$/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	0,9700	0,9700
STERLINA INGLESE	0,8500	0,8600	0,8500	0,8500
AMERICA				
DOLLARO USA	1,0800	1,0600	1,0800	1,0900
ASIA - MEDIO ORIENTE - AFRICA				
YEN GIAPPONESE	159,5000	163,5000	165,0000	164,0000

Dati aggiornati al 08/08/2024

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	80,61	79,00
PETROLIO BRENT	82,50	85,10	85,00	85,00
GAS NATURALE	2,30	2,23	2,72	3,20
METALLI PREZIOSI				
ORO	2035,00	2250,00	2315,00	2390,00
ARGENTO	23,35	26,00	28,75	30,00
PLATINO	937,50	950,00	1000,00	1050,00
PALLADIO	992,00	1025,00	980,00	1005,00
METALLI INDUSTRIALI				
ALLUMINIO	2220,00	2300,00	2472,50	2530,00
RAME	8430,00	9000,00	9622,00	9830,00
ZINCO	2480,00	2600,00	2750,00	2800,00
NICKEL	16750,00	17500,00	17376,50	17500,00
AGRICOLE				
GRANO	597,00	603,50	600,00	600,00
MAIS	450,00	457,00	430,55	438,91
SOIA	1285,00	1195,00	1151,82	1130,00
COLONIALI E TROPICALI				
CACAO	5500,00	8900,00	8220,09	8193,77
ZUCCHERO	22,20	21,83	19,93	20,50
CAFFE'	185,00	212,50	233,42	230,00

Dati aggiornati al 08/08/2024

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.