

Adesso serve prudenza

LINK: <https://www.milanofinanza.it/news/adesso-serve-prudenza-2685943>



Adesso serve prudenza

MF Milano Finanza

Il ministro Crosetto non è andato per il sottile: l'Italia è un bersaglio facile tra attacchi cyber, ricatti energetici, pressione sulle rotte commerciali, vulnerabilità delle infrastrutture digitali. Il rischio non è solo geopolitico, ma anche di portafoglio. E con la trimestrale di Nvidia che non è bastata a dissipare i timori di una bolla alimentata dall'AI, un senso di inquietudine ha attraversato i mercati azionari. Anche perché le speranze di un altro taglio dei tassi da parte della Fed a dicembre si sono attenuate e l'indice di paura Vix della volatilità implicita sull'S&P500 ha ripreso a galoppare: il 20 novembre è balzato a 26,4, la chiusura più alta dal 25 aprile.

Niente panic selling, ma la forza dei settori difensivi e di qualità mostra un mercato che si riorganizza. "Il tema centrale anche nel 2026 resterà quello delle

valutazioni elevate a fronte, però, di utili che continuano a crescere. Questo crea un contesto complesso, in cui non è più sufficiente "comprare l'indice": la selezione dei titoli diventa il vero driver di performance", sottolinea a Milano Finanza Riccardo Volpi, fund manager di Pharos Sicav, il quale si aspetta possibili rotazioni settoriali e di stile rispetto agli ultimi tre anni, con premi più selettivi per qualità e sostenibilità degli utili.

Tre i temi chiave da monitorare per il 2026. Primo, indica Volpi, il rapporto tra valutazioni e crescita degli utili: alcune aree di mercato sono sui massimi e richiedono maggior prudenza. Secondo, il ciclo degli utili: un normale rallentamento può innescare una rotazione settoriale, con il mercato che tornerebbe a premiare business più stabili. Terzo, la possibile rotazione verso i difensivi a forte sconto: storicamente da questi livelli tende a partire il recupero, ma il timing

dipenderà dagli utili. "Pensiamo ci sia ancora spazio per una crescita moderata dell'indice Ftse Mib, date le prospettive di una crescita degli utili attesa intorno al 10% nel 2026", prevede Alberto Villa, responsabile equity research di Intermonte, "anche grazie a uno scenario di minor incertezza sul tema dazi".

Il giusto mix. La vera occasione oggi "è nei difensivi: valutazioni più ragionevoli, business stabili e buon pricing power", dice Volpi, suggerendo nel pharma Usa Merck, leader in oncologia con Keytruda e una pipeline ampia, che offre crescita strutturale e dividendi affidabili (rendono il 3,6%). Sempre nella sanità, UnitedHealth unisce la prima assicurazione sanitaria americana e Optum (servizi e dati), modello integrato che genera molta cassa e visibilità sugli utili. Invece, nei consumi non discrezionali punta su Campari, leader nel mercato degli aperitivi e

con una crescita resiliente anche nei rallentamenti, e su Nestlé, gigante dell'alimentare, molto diversificato per categorie e geografie, con forte pricing power. Titoli che proteggono nelle fasi di ribasso, ma che partecipano comunque al rialzo e permettono all'investitore di avere un flusso molto interessante in termini di dividendo.

Cedole costanti. Investire in un paniere di azioni che offrono dividendi elevati (Mps, Intesa Sanpaolo, Volkswagen ed Eni i campioni: vedi tabella in pagina) può, in effetti, rappresentare un'opportunità per ridurre il rischio e beneficiare di flussi cedolari superiori a quelli garantiti dalle obbligazioni, sostiene Villa, consapevole che "un aggregato di azioni con rendimenti da dividendi ben superiori al 5% riduce il rischio di alta volatilità in futuri momenti di incertezza. Vediamo ancora opportunità interessanti tra i titoli bancari, assicurativi e le utility. Tra questi segnaliamo Intesa Sanpaolo, Generali, Mps, Enel, Snam ed Eni".

Prezzi contenuti. Ma anche titoli che coniugano buone capitalizzazioni, che rappresentano il massimo del settore di appartenenza, insieme a fondamentali appetibili, come chi ha buoni rapporti p/e, possono

essere ottime scelte in qualsiasi contesto di mercato, indica David Pascucci, market analyst di Xtb. E in Italia non mancano le occasioni. Nel Ftse Mib Unicredit presenta un rapporto p/e vicino a 9, Intesa Sanpaolo a 10, Bper a 9. Ma anche in Europa ci sono titoli con un p/e basso (tra 7 e 9) come Volkswagen, Bmw e Deutsche Bank. Ragionando, invece, in base alla capitalizzazione e ai settori "ci sono titoli come Asml, punta del settore tecnologico, o Lvmh ed Hermes in Francia per il lusso. A Wall Street, inoltre, Alphabet è una vera eccellenza", osserva Pascucci. E se Meta presenta un'ottima crescita, tra i tech minori, quindi growth e non value, la scelta ricade su IBM, AMD e Intel. Senza dimenticare che un'importante scommessa sull'AI in Italia arriva da un'utility: A2A conta di recuperare il calore generato dai data center, solitamente uno scarto, per raddoppiare l'energia termica per il teleriscaldamento a Milano. E se anche le reti di gas diventano intelligenti, i settori apparentemente più statici possono diventare le nuove armi di difesa nella guerra ibrida. (riproduzione riservata)