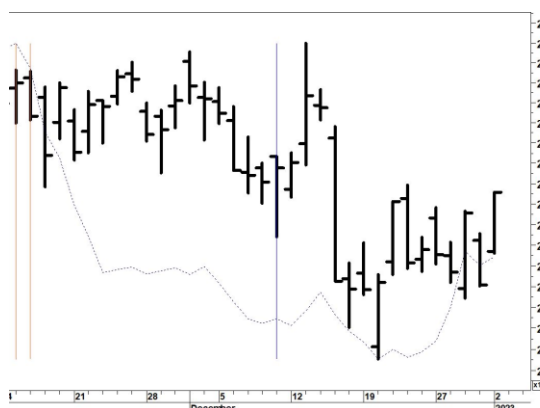


All Share Italia


Riepilogo della seduta			Statistiche di mercato	
All Share	26186	+1.81	52w New Highs	3
MIB	24158	+1.90	52w New Lows	5
Mid	39755	+0.97	Azioni FT-MIB Macd > 0	22
Small	28110	+1.34	Az. FT-MIB con Cl. > mm21	21
STAR	46442	+0.38	FTSE-MIB: Put/Call ratio	1.114
Dow Ind.	33147.25	-0.22	FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	1.553
Nasdaq C.	10466.5	-0.11	Italia: Arms Index (TRIN)	0.15
S&P 500	3839.50	-0.25	Italia: Panic Index	29
S&P Future (Globex)		+6.00	Italia: Greed Index	75
Eur/Usd	1,0658	-	MSCI Euro % Az. > mm50	46.4

Il mercato: commento tecnico

Seduta soddisfacente a Piazza Affari, con l'indice che ribalta il saldo negativo di venerdì, chiudendo ai livelli più elevati degli ultimi 11 giorni. Quanto basta per spingersi oltre lo short stop giornaliero, seppur di misura. Ma dopo una persistente sollecitazione negli ultimi giorni, il break lascerebbe intendere la volontà di proseguire in questa direzione.

Riapre oggi Wall Street, e lo S&P500 ha 48 ore per chiudere positivamente il primo setup stagionale ufficiale dell'inverno. Da solo, il Santa Claus Rally non è determinante. Ma quando gode della conferma di saldo positivo dopo le prime cinque sedute di gennaio, e al termine dell'intero mese, vanta una capacità predittiva superiore al 90%: 28 anni su 31.

Come i lettori più anziani ben sanno, la nostra attenzione maggiore però si sofferma sul ToY setup: vale a dire, il saldo conseguito dallo S&P500 nella finestra temporale compresa fra il 19 novembre ed il 19 gennaio: un saldo negativo anticipando con notevoli probabilità una annata successiva di pari segno. Le premesse non sono state beneauguranti, ma c'è ancora tempo per recuperare.

Sappiamo già per certo però che il Toro non tornerà a scalpitare come a molti piacerebbe: è già saltato un setup stagionale, basato sul saldo nei mesi di dicembre, gennaio e febbraio: che quando positivo, anticipa un ritorno favorevole per Wall Street, nei dodici mesi successivi. È successo 22 volte dal 1950 – neanche poche – e ad un anno di distanza lo S&P500 si è migliorato *sempre*. L'andamento disastroso del mese scorso costringe ad accantonare questo setup. Peccato, ma le sensazioni spiacevoli c'erano tutte.

Possiamo già anticipare che quest'anno non sarà di agevole interpretazione. Esemplare in tal senso la visione offerta da un indice poco conosciuto, ma degno di maggiore attenzione per via della sua peculiare costruzione.

Web: www.ageitalia.net
 Email: info@ageitalia.net
 Tel: +39 080 5042657

FIGURA 1
Value Line Arithmetic Index

Si basa su 1700 società USA, quotate su NYSE e NASDAQ, e replica un portafoglio di azioni equiponderato.



Tutto il 2022 è stato un muoversi al di sotto di questa (doppia) trendline negativamente inclinata: ogni massimo si è arrestato su livelli inferiori rispetto al picco precedente. In altre parole, i venditori sono sopraggiunti su livelli via via più contenuti, come se fossero impazienti di sbarazzarsi delle azioni possedute.

L'ottimista rileverà come possa trattarsi di una "bandiera" (flag): un pattern grafico ben costruttivo nel momento in cui la figura viene auspicabilmente superata verso l'alto. Il pessimista scorge in questo comportamento una paziente opera di distribuzione, con la frustrazione che presto prende il sopravvento, imponendo di lì a breve una caduta delle quotazioni.

Strategie di investimento

Puntualmente ogni anno di questi giorni, si propone la stucchevole lista delle azioni dei “cani del Dow”. Si tratta, per chi non lo sapesse, dell’elenco delle prime società del Dow Jones per rendimento da dividendo. Nel 2022 il portafoglio in questione ha “battuto” l’indice sottostante. Come lo ha fatto in (soli) 13 degli ultimi 22 anni, conseguendo una performance complessiva tutto sommato allineata a quella del benchmark.

Riscatto per i “Cani del Dow” dopo la performance disastrosa del 2019 e del 2020.

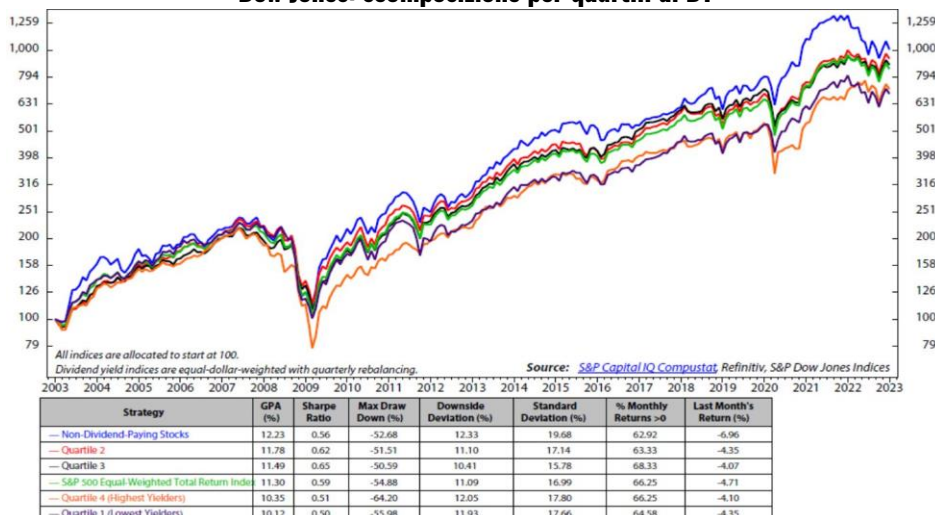
FIGURA 2
Dogs of the Dow vs Dow Jones 30



Sulla questione dei dividendi come fattore di investimento si rileva una certa disinformazione. La figura in basso mette ordine, classificando le società del Dow Jones per quartili di dividend yield.

FIGURA 3
Dow Jones: scomposizione per quartili di DY

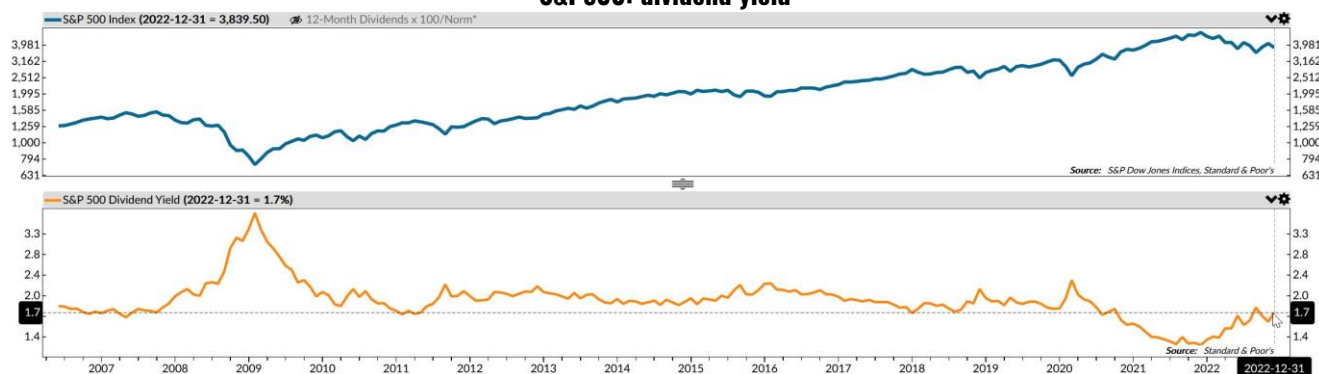
Sono mostrate le performance di ogni paniere, fatto pari a 100 il livello di partenza di vent’anni fa.



Come si può rilevare, negli ultimi vent'anni il ritorno migliore è stato offerto dalle società che *non* erogano dividendi. Quelle dal dividend yield più alto figurano desolatamente in penultima posizione. La sensazione è che la strategia non paghi. A conclusioni analoghe si perviene esaminando archi temporali più ristretti: dieci, o cinque anni.

Il dividend yield ritorna utile per orientare le scelte di investimento di lungo periodo. Al momento le compagnie dello S&P500 offrono agli investitori una remunerazione pari all'1.7% del capitale: pochino, visti i rendimenti che ora offre il mercato obbligazionario. TINA non c'è più.

FIGURA 4
S&P500: dividend yield



Non sfugge come l'attuale dividend yield sia ben lontano dai livelli appetibili che inaugurarono il bull market del 2009, e anzi risulti minacciosamente allineati ai valori vigenti nel 2007 e nel 2018 poco prima di aggiustamenti di prezzo poco gradevoli da sopportare. Il timing non è il punto pregiato di questo approccio, ma la circostanza evocata fa riflettere.

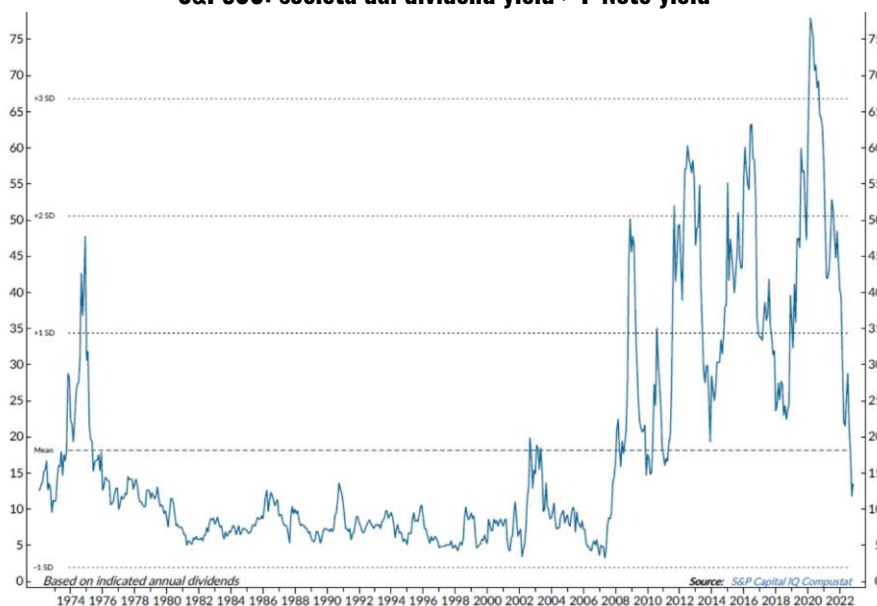
Non si esprime qui un giudizio di merito, ma fa impressione rilevare come ora soltanto poco più di un decimo delle 500 compagnie dello S&P, vanti un dividend yield superiore al rendimento corrisposto dal T-Note decennale. Non è un dato da prendere necessariamente come presagio di sventure, ma senza dubbio è venuta meno la convenienza indiscutibile dei listini azionari in essere nei passati dieci anni.

Se proprio dovessimo orientarci favorevolmente verso questo fattore di investimento, ci orienteremmo casomai verso quelli definiti gli "Aristocratici del dividendo". Si tratta di compagnie che da almeno 25 anni aumentano sistematicamente la cedola corrisposta agli azionisti. Questo mette al riparo dal rischio che un dividend yield sia elevato soprattutto per mortificazione del denominatore. Fa piazza pulita insomma di azioni che vantano una convenienza soltanto apparente, con la cedola magari che al momento opportuno è mestamente rimossa.

FIGURA 5

S&P500: società dal dividend yield > T-Note yield

Il mercato azionario non è più indiscutibilmente («There Is No Alternative») la scelta di riferimento per un investitore.



Curiosamente, la forza relativa del settore, mostrata qui in basso, continua a vantare una correlazione diretta con il rendimento del mercato obbligazionario. Ci aspetteremmo l'opposto, ma il fenomeno è in essere da troppo tempo per risultare solamente casuale.

FIGURA 6

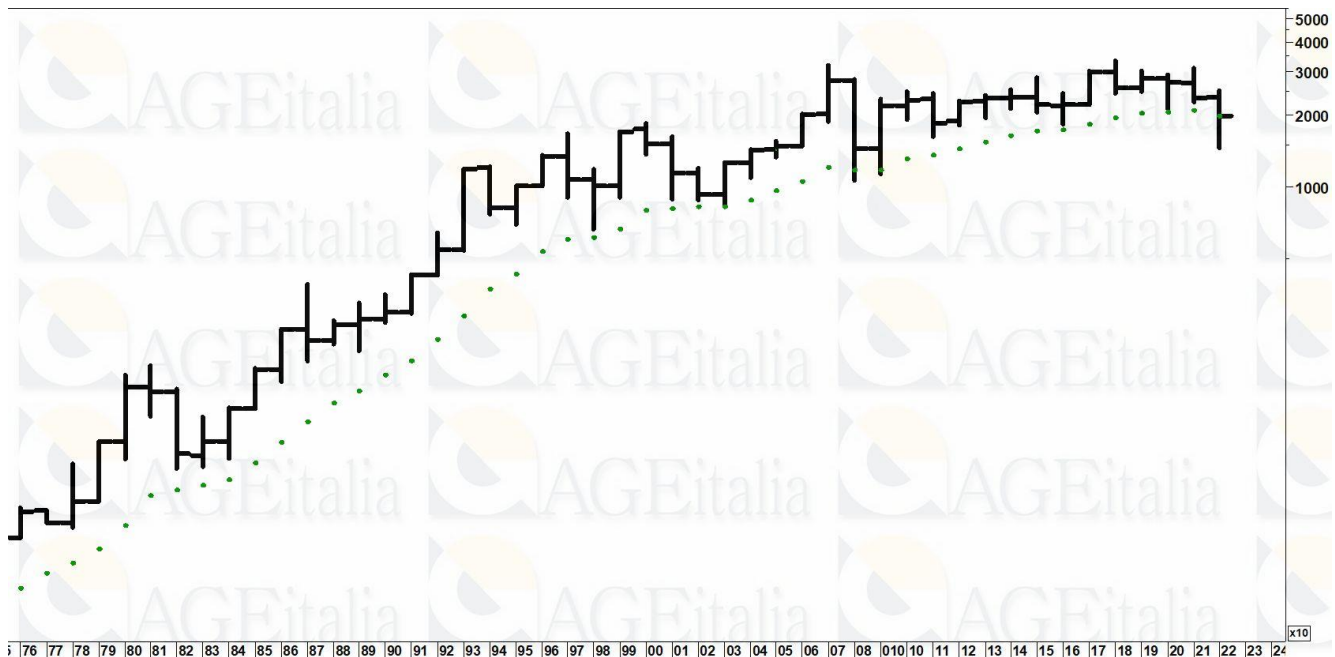
S&P500 Dividend Aristocrats & T-Note yield



Il mercato del giorno

Rapido aggiornamento per una borsa resasi protagonista di un recupero spettacolare negli ultimi due mesi: di gran lunga il migliore, fra gli indici del G25 (+35%), staccando nettamente il secondo (Danimarca, +10.4%). Ben 4 dei primi 5 mercati su questo arco temporale, risultano asiatici.

FIGURA 7
Hang Seng Index



Eravamo particolarmente interessati all'Hang Seng, perché era in gioco la tendenza secolare. Praticamente da sempre l'HSI viaggia sopra il proprio long stop annuale: sollecitazione ci sono state, ma l'argine ha sempre ben contenuto le vendite, favorendo le ripartenze del mercato.

Nel 2022 siamo andati molto vicini all'inversione di tendenza, ma con un colpo di reni in extremis la penetrazione è stata scongiurata: per appena 50 punti. Tiriamo un sospiro di sollievo.

Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

Blue Chip Italia

Unicredit

Unicredit si è spinta oltre lo short stop trimestrale, per la prima volta dopo 14 anni, alla fine del 2021. Lo scorso anno ha ripiegato, venendo però contenuta dal long stop trimestrale. E da lì è ripartita. Bene.

Unipol SAI

Le quotazioni si sono arrampicate fra ottobre e novembre, fino allo short stop mensile: dove hanno trovato un prevedibile flusso di vendite. Rally terminato.

Unipol

In ottica di medio periodo accogliamo con favore la reazione degli ultimi giorni, intervenuta dopo sollecitazione del long stop settimanale.

Mid Cap Italia

Antares

La fiammata di ottobre non ha conosciuto seguito, ma l'azione è da seguire. Siamo curiosi di verificare la sollecitazione eventuale dello short stop mensile.

Ariston

Le quotazioni si stanno distendendo verso l'alto, dopo il segnale bullish di medio periodo di metà settembre, quando il titolo chiuse oltre lo short stop settimanale a 8.20 euro. Stiamo sollecitando la resistenza mensile.

Ascopiave

Azione in bear market conclamato. Nel medio periodo ha costruito qualcosa di buono, ma resta da verificare la capacità di mantenersi sopra i 2.35 euro.

Azioni EUROPA

AB InBev

Permane la notevole indecisione degli ultimi due anni. Lo stallo si sbloccherebbe in caso di superamento dei 60 euro.

Adidas

Di misura, l'azione ha chiuso a dicembre sotto il long stop annuale: per la prima volta nella storia. Meglio lasciar perdere.

Adyen

Un anno fa la penetrazione del long stop mensile, all'epoca a 2050 euro. L'azione da allora si è quasi dimezzata, e non si scorge la luce in fondo al tunnel. A dirla tutta, la sensazione è che stia sopraggiungendo un'altra corrente di vendite.

Impressum

Il **Rapporto Giornaliero** è redatto da Gaetano Evangelista - Amministratore Unico di AGE Italia srl - tutti i giorni di borsa aperta ed è distribuito tramite Internet.

Per ogni informazione relativa ai costi e alle modalità di abbonamento, inviare una e-mail a info@ageitalia.net o contattare la redazione allo 080/5042657 (fax: 080/33931172).

Sono riservati tutti i diritti di riproduzione, anche parziale. L'autore si riserva il diritto di perseguire i violatori in tutte le sedi, compresa quella penale.

Operare in borsa presenta dei rischi che possono comportare la perdita del capitale investito. Il presente rapporto ha lo scopo di fornire informazioni utili per prendere consapevoli decisioni di investimento, e non deve essere considerato come proposta o sollecitazione per l'acquisto o vendita di titoli.

Le informazioni contenute provengono da proprie valutazioni effettuate sulla base di dati pubblicamente disponibili o da fonti giudicate comunque attendibili, di cui tuttavia non si può garantire l'esattezza.

Nessuna responsabilità può essere imputata ad AGE Italia per operazioni basate sul suo rapporto, che si rivelino successivamente errate. AGE Italia può avere direttamente o indirettamente una posizione sui titoli oggetto di analisi: in tal caso di cita esplicitamente il conflitto di interessi.

AGE Italia srl

Via O. Mazzitelli 256/B
70124 Bari

Tel. +39 080 5042657
www.ageitalia.net
email: info@ageitalia.net

P. IVA: 05590550728