

**All Share Italia**

**Riepilogo della seduta**

All Share	29248	-0.25
MIB	27077	-0.30
Mid	43421	+0.12
Small	29102	+0.08
STAR	48280	+0.59
Dow Ind.	34051.7	-0.14
Nasdaq C.	12212.6	-0.11
S&P 500	4167.87	-0.04
S&P Future (Globex)		+0.25
Eur/Usd	1,0981	-

**Statistiche di mercato**

52w New Highs	10
52w New Lows	12
Azioni FT-MIB Macd > 0	25
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	22
FTSE-MIB: Put/Call ratio	1.053
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	2.187
Italia: Arms Index (TRIN)	1.58
Italia: Panic Index	53
Italia: Greed Index	43
MSCI Euro % Az. > mm50	72.3

### Stagionalità azioni S&P500

Non ci sono segnalazioni per oggi.  
 Sono risultate positive 81 delle  
 ultime 100 operazioni raccomandate.  
 Performance media: +4.32%.

## Il mercato: commento tecnico

Le borse europee hanno (ancora una volta) primeggiato nel passato mese di aprile, ma ciò che più conta è stato il sospirato saldo positivo messo a segno dallo S&P500. Non che la circostanza fosse inattesa – dal 1950 lo S&P500 è salito in tutti i casi tranne uno nei mesi di aprile degli anni pre-elettorali – ma la tensione era legittima alla luce delle turbolenze nel settore bancario.

Molti investitori dunque stamattina si chiedono: se *Too Big To Fail* siano gli istituti di credito, o non piuttosto le grandi compagnie tecnologiche, così determinanti ai fini della performance dei listini americani. Il ragionamento è che se le banche fossero risultate determinanti, il fallimento di Credit Suisse avrebbe provocato un crollo incomparabilmente superiore a quello seguito alla fine di Lehman; specie dopo l'aumento dei tassi di interesse disposto dalla Banca Nazionale Svizzera poco dopo.

La cartina al tornasole è rappresentata dal persistente contenimento degli spread creditizi in questi giorni. Dopotutto, dal massimo di febbraio 2007 le banche americane hanno perduto in borsa alla fine di aprile il 33%, e questo non ha impedito allo S&P500 di mettere a segno un guadagno del 186%...

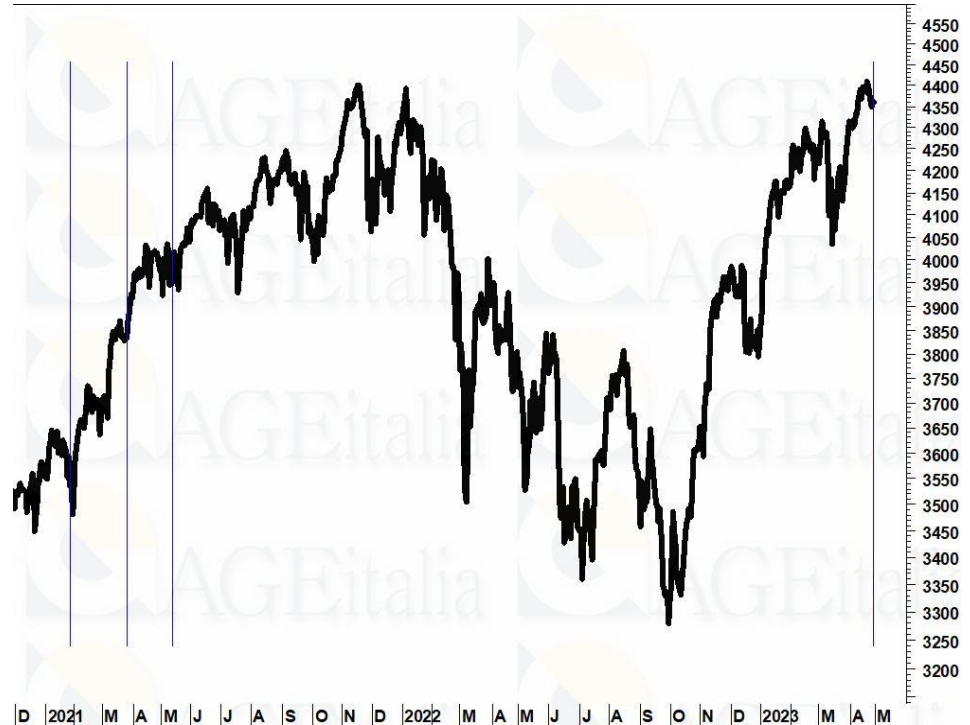
Il merito è senza dubbio riconducibile alle performance della tecnologia: nel 2023, in particolare. Le otto azioni del FANGMANT sono artefici di buona parte del saldo conseguito quest'anno dallo S&P500, ma ciò non è bastato all'indice di rimanere clamorosamente fuori dal ranking per performance nel G25: dominato – ben 7 su 10 – dalle borse europee: dove Microsoft, Apple e soci non figurano di certo. Per cui il dubbio è: Wall Street sale grazie al FANG? o malgrado il FANG?...

Dubbi legittimi, alla vigilia di una finestra stagionale notoriamente difficile. Notoriamente a maggio i listini azionari riflettono, e questo è vero in modo particolare negli anni elettorali. Ma questo mese per lo S&P500 è risultato clamorosamente positivo in ben 9 degli ultimi 10 anni.

Web: [www.ageitalia.net](http://www.ageitalia.net)  
 Email: [info@ageitalia.net](mailto:info@ageitalia.net)  
 Tel: +39 080 5042657

**FIGURA 1**  
**Indice Eurostoxx50**

Lo SMTP (Spent Market Trading Pattern) è un setup che si manifesta quando un indice o azione realizza il minimo delle ultime 10 sedute, il range più ampio delle ultime due settimane; chiudendo però nella parte alta del range. Su DAX ed Eurostoxx il setup ha fatto capolino venerdì: e questo fa confidare in una immediata ripartenza dei listini europei...



Comprensibile il disorientamento di non pochi investitori. Specie coloro che da ottobre in avanti sono rimasti a guardare. D'altro canto, è la prima volta nella storia che una curva dei rendimenti invertita, moneta e credito in restringimento, Leading Indicator e ora Philly Fed Index in pesante territorio negativo, non sono stati seguiti da una recessione e conseguentemente da una severa contrazione dei profitti aziendali.

Tutto il contrario: la paventata apocalisse degli EPS non c'è stata. Anzi il beat rate svetta ad un generoso 81%, quando la earnings season compie il giro di boa. Con la Fed che sta completando il suo lavoro restrittivo, l'equazione di mercato non può che giustificare il rally degli ultimi sette mesi.

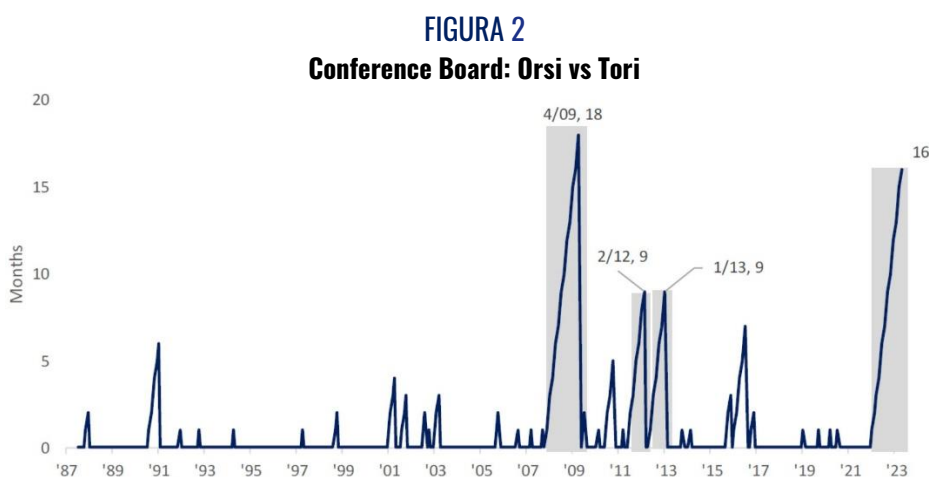
Alla fine tutto è riconducibile all'analisi tecnica: l'unica che abbia suggerito la possibilità del completamento del bear market ad ottobre («fra il 10 ed il 13 ottobre», si ricorderà) e della conseguente ripresa. Almeno fino ad ora: con il modello di asset allocation che proprio ora, mentre il peggio finalmente pare alle spalle, suggerisce un vigoroso taglio dell'esposizione azionaria...

## Strategie di investimento

Sebbene sia formalmente inappropriato parlare negli Stati Uniti di mercato Toro, con lo S&P che conseguirebbe questa condizione soltanto in caso di chiusura superiore a 4292 punti, sono passati oltre sei mesi dal minimo di ottobre e per l'appunto nuovi minimi non sono stati conseguiti. Ciò rende altamente probabile qualche miglioramento da qui ai prossimi tre mesi.

Ma il grosso della performance di quest'anno appare conseguita, e questo suggerisce al nostro modello di asset allocation di portare a casa un po' di plusvalenze maturate. Senza fretta: non ci sono seri motivi per immaginare un minaccioso ridimensionamento di mercato nelle prossime settimane.

Resiste ancora il record negativo di sentiment raggiunto ad aprile 2009.



Il sentiment resta infatti alquanto scettico. La narrativa di mercati azionari in salute fatica ad attecchire, e questo preclude agli Orsi consistenti margini di guadagno. Il sondaggio mensile del *Conference Board* indica come le famiglie americane siano in prevalenza negative sulle prospettive di Wall Street. Ma questo si registra ininterrottamente da 16 mesi: quasi un record.

Tenuto conto che i listini sono cresciuti per buona parte degli ultimi sette mesi, sorprende la permeabilità ai noti fattori esterni. Non che il fenomeno riguardi soltanto investitori tradizionalmente "poco informati". Il sondaggio di Investors Intelligence condotto fra i nostri colleghi d'Oltreoceano, rivelava pochi mesi fa la consistenza del partito dei ribassisti, sebbene il dato sia ora in vistoso ripiegamento.

Tra l'altro, storicamente quando gli Orsi in una categoria tradizionalmente bullish superano il 30% del totale, come occorso lo scorso autunno; lo S&P mette a segno ulteriore progressi – come se risultasse confortato... – nel momento in cui la statistica in questione successivamente ripiega sotto il citato 30%. La casistica storica sotto riportata è illuminante e confortante (nota: la linea rossa rappresenta la media a 8 settimane degli Orsi).

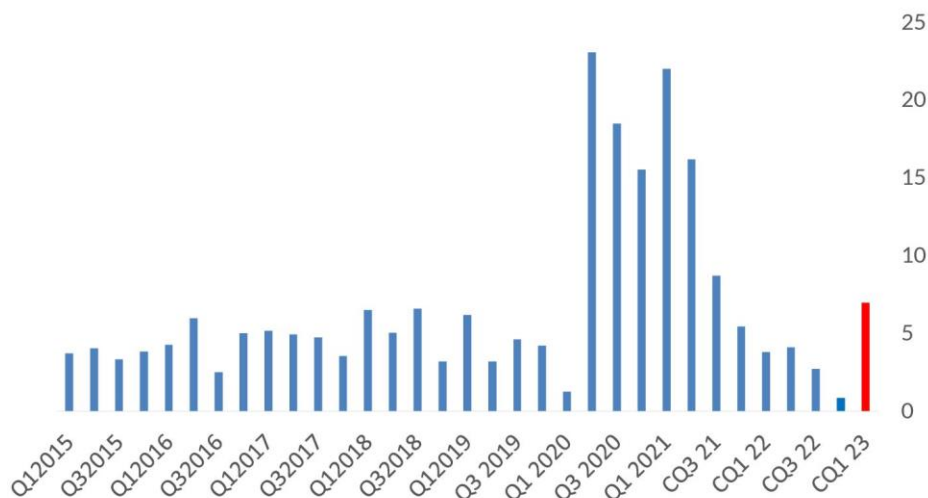
**FIGURA 3**  
**Investors Intelligence: ribassisti**



Quando poco più della metà delle società ha riportato, gli utili operativi delle compagnie dello S&P500 sono dati in contrazione del 4.5% rispetto ad un anno fa. Alla vigilia il bilancio si orientava attorno al -8%. Gli utili finali fanno ancora meglio. Nonostante la paventata recessione, le aziende se la cavano molto bene: merito della encomiabile tenuta dei margini di profitto, a fronte di un andamento della top line non altrettanto esaltante.

**FIGURA 4**  
**S&P EPS: Average beat**

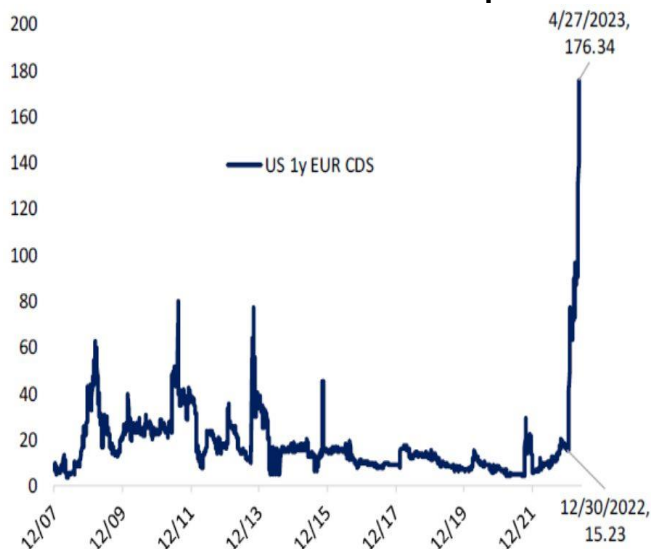
Lo scostamento medio fra gli EPS (finora) dichiarati, e quelli attesi dagli analisti, risulta il più elevato degli ultimi 18 mesi.



Restano sullo sfondo i timori macro. Quello di una sconsolata dichiarazione di insolvenza da parte degli Stati Uniti, per la questione del debito federale.

Il CDS a 12 mesi, in dollari, infatti fa registrare una vistosa impennata. Il timore di una replica del 2011 è diffuso.

**FIGURA 5**  
**Stati Uniti: Credit Default Swap**



**FIGURA 6**  
**VIX: curva future**



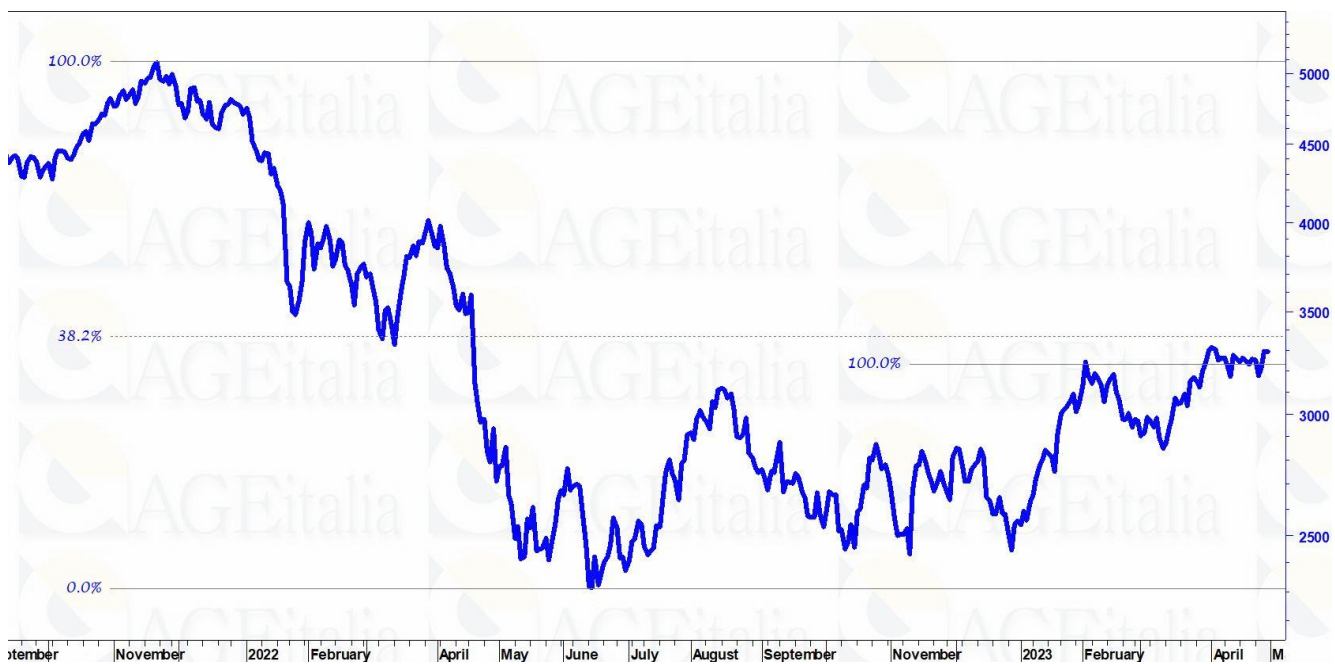
C'è chi però fa rilevare come il mercato in questione sia piuttosto sottile, e anche facilmente manipolabile. Su altri fronti non si rileva analogo disagio. La curva future del VIX ad esempio non registra uno scostamento anomalo verso l'alto in prossimità delle scadenze coincidenti con la data presunta di esaurimento delle risorse straordinarie a disposizione del Tesoro USA. Se una minaccia di default fosse concreta, è il ragionamento, la curva fra maggio ed agosto avrebbe manifestato una "gobba" (*kink*), al momento assente.

Staremo a vedere. La settimana appena iniziata sarà rilevante, con il FOMC di oggi-domani e venerdì con i dati sull'occupazione. Nel mezzo le decisioni di Powell, non tanto circa lo scontato aumento dei tassi ufficiali, quanto l'orientamento che emergerà per la riunione di metà giugno. Ne ripareremo nei prossimi giorni...

## Il mercato del giorno

A proposito di FANG, vale la pena di rilevare come le otto società in esame non si siano ancora prodotte in un confortante break verso l'alto della barriera di cui ci siamo occupati ripetutamente dall'inizio dell'anno.

**FIGURA 7**  
**FANGMANT Index (ew)**



Il plotone in questione ha avuto il merito di conseguire un minimo prima del mercato nel suo complesso: a giugno, anziché a fine settembre se non ad ottobre. Ma il conseguente rally si è arenato in prossimità del livello dove esso ritraccia il 38.2% della precedente salita; con le due gambette del rialzo che lì si equivalgono.

Il punto è che il FANG ha fornito un contributo rilevante al rialzo; ma questo è speculare rispetto alla zavorra rappresentata dal settore nel 2022. C'è da dire altresì che l'indice proposto è equiponderato, e questo smussa il ruolo delle società più grandi (Apple e Microsoft) fra le megacap tecnologiche di cui tanto si parla.

## Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

### Blue Chip Italia

---

#### **Fincobank**

L'azione non riesce a replicare la buona prova messa a segno nella parte finale dello scorso anno. Di nuovo ora sotto pressione il long stop mensile.

#### **Generali**

Convincente la progressione del Leone di Trieste degli ultimi sei mesi. È possibile un allungo ulteriore, fino alla mitica resistenza attorno ai 21 euro, già sollecitata.

#### **Hera**

È stato un confortante mese di aprile, ma la prova decisiva incombe: con i prezzi ora a ridosso dello short stop mensile. Fin qui, è stato un rally correttivo.

### Mid Cap Italia

---

#### **A2A**

L'azione si è liberata senza grosse ansie della resistenza fra 1.54 e 1.58 euro, ed ora punta con fiducia al massimo di un anno fa a 1.70 euro.

#### **Acea**

Il rally dello scorso autunno si è arrestato prevedibilmente una volta raggiunto lo short stop mensile. Solievo ad aprile, ma evidentemente non è sufficiente.

#### **Alerion**

La penetrazione del long stop mensile, a marzo, è stata marginale ma il mese appena conclusosi non ha fatto nulla per smentire l'inversione di tendenza di lungo periodo.

### Azioni EUROPA

---

#### **Heineken**

Dopo diversi anni di lateralità, gli ultimi mesi hanno fatto registrare un risveglio da parte delle quotazioni. La sensazione è che una prolungata fase di accumulazione possa ora cedere spazio ad un importante periodo di rivalutazione.

#### **Hermes**

Quotazioni su nuovi massimi storici. Non scopriamo nulla di nuovo: il settore del lusso è da tempo protagonista in Europa. Una garanzia per i cassetisti.

#### **Iberdrola**

Le quotazioni tornano ad insidiare il massimo del 2007. Con la ferma intenzione di superarlo in tempi brevi.

## 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](mailto: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](http://www.ageitalia.net)

email: [info@ageitalia.net](mailto:info@ageitalia.net)

P. IVA: 05590550728