Il Sole 24 ORE
22-NOV-2026
da pag. 1-3 / foglio 1 / 3
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 50206 Diffusione: 104896 Lettori: 715000 (Data Stampa 0006901)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 6901-Data Stampa 6901
Data Stampa 6901-Data Stampa 6901

Borse sotto stress da Wall Street a Milano

Mercati

Nasdaq in zona «orso» ma per i gestori non è il caso di uscire dalle Borse

Preoccupa l'indagine che è stata aperta dalla Sec sulla contabilità di Nvidia

Martedì scatta l'offerta di Intesa sul Monte: l'obiettivo è il delisting

Settimana cruciale per le Borse e per il risiko bancario italiano. Sul fronte dei mercati gli investitori cercheranno di capire se la flessione delle ultime settimane è solo una correzione come sostengono alcuni gestori oppure se è un fenomeno più strutturale legato allo sgonfiamento della bolla dell'AI. Un fatto è certo: il Nasdaq è in zona «mercato orso», cioè ha perso il 20% dai massimi del 6 ottobre. E sul fronte societario ci sono timori sull'indagine aperta dalla Sec sulla contabilità di Nvidia. In Italia invece scatta martedì l'offerta di Intesa sul Monte dei Paschi, che si chiude il 22 gennaio: l'obiettivo finale è il delisting, con adesioni attese ben al di sopra della soglia del 66,67%. **Condina, Davi, Graziani, Manna, Olivieri** —*a pag. 2-3*

Nasdaq a -10% in cinque sedute Per i gestori è solo correzione

Mercati. C'è chi parla di bolla, ma per gli operatori non è il caso di fuggire dai listini. Preoccupa l'indagine della Sec sulla contabilità di Nvidia

Cheo Condina

Una robusta, e forse salutare, «correzione di metà ciclo» che non segna la fine del tema dell'intelligenza artificiale ma solo l'inizio di una «fase più matura». Certo, serviranno maggiore selettività, integrando il portafoglio con titoli difensivi e con l'Europa, ma la settimana da incubo che l'AI, e con essa le Borse, si sono messe alle spalle non deve indurre a fuggire dall'azionario, piuttosto a mantenere il sangue freddo e cogliere eventuali opportunità in un mercato che ha venduto in modo indiscriminato. Strategist, gestori e addetti ai lavori interpellati dal Sole 24 Ore sono quasi tutti concordi nel gettare acqua sul fuoco del panic selling. Anche se le divergenze di vedute non mancano: c'è chi parla apertamente di "bolla" e chi rimarca l'elevatissimo grado di incertezza.

Di certo c'è la consapevolezza della gravità della situazione: i principali listini mondiali scivolati sui minimi da aprile, il Nasdaq 100 in territorio "Orso" (-20% dal picco del 6 ottobre) e in rosso da inizio anno dopo la peggior settimana dal Covid, Nvidia dimezzata dai massimi di inizio ottobre dopo lo scandalo Huang. Ora la situazione rischia di aggravarsi, dopo la notizia che la Sec Usa sta indagando sulle pratiche contabili di Nvidia. Ma già, ovviamente, balza all'occhio il bollettino di guerra delle ultime cinque sedute: -8% per il Dow Jones, -10% per il Nasdaq, -2,8% per l'Euro Stoxx 50 e -6% per Piazza Affari. Neppure la trimestrale boom della stessa Nvidia e l'Ipo sopra le attese di Anthropic hanno fatto da argine. Anzi, il mercato ha colto l'occasione per prendere ulteriore profitto, forse perché vede ancora valutazioni elevate e altre criticità all'orizzonte, a partire dall'inflazione e dai prossimi rialzi della Fed.

Naturale, in ogni caso, vista anche la fortissima esposizione del retail globale sul settore dell'intelligenza artificiale con gli Etf, che la situazione generi timori e interrogativi. Non tanto per quello che è accaduto, ma per quello che potrebbe accadere. Lo strappo sui listini verrà ricucito a stretto giro oppure la correzione sarà più duratura? E nel secondo caso è davvero il caso di "gridare al lupo" - come avvenuto spesso





ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6901 - S.30528 - L.1878 - T.1748

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 50206 Diffusione: 104896 Lettori: 715000 (Data Stampa 0006901)

DATA STAMPA
45° Anniversario

negli ultimi due anni - di una bolla paragonabile al 2008 (mutui subprime) o alle dot.com del 2000?

Gli ottimisti: ora più selezione

Per Giuseppe Patara, Head of Portfolio Management Europe di Pictet Wealth Management, «il tema strutturale dell'AI resta intatto, ma stiamo entrando in una fase più matura del ciclo di investimento, che richiede maggiore selettività». Dunque, oggi «nel settore preferiamo i titoli che monetizzano già ora una parte dei massicci investimenti in potenza di calcolo, i cosiddetti hyperscaler», che infatti nei giorni scorsi hanno retto meglio l'urto dei realizzi. Più in generale, secondo Patara, «è il momento di avere portafogli più diversificati, nei quali l'AI dovrebbe restare un pilastro importante ma non dominante, integrato con titoli di alta qualità, difensivi, ed altre aree geografiche come l'Europa». E il 2027? «Sull'azionario ci aspettiamo un ulteriore ampliamento del movimento rialzista, sia dal punto di vista settoriale che geografico». Una visione condivisa dal Ceo di Equita, Luigi De Bellis: «Non siamo nel 2000: oggi a investire sono soprattutto aziende con bilanci solidi, elevata generazione di cassa e capacità di monetizzare da subito parte degli investimenti». Quindi l'attuale fase è da leggere più come «una correzione di metà ciclo che come la fine del tema AI: le valutazioni si sono ridimensionate più rapidamente degli utili». Piuttosto, fa notare, «il mercato ha spostato l'attenzione dalla crescita del settore alla sua capacità di generare ritorni adeguati sugli enormi capitali investiti» e in questo contesto «l'uscita di Huang pesa perché Nvidia era diventata una sorta di banca centrale dell'AI». Dunque, che succederà in Borsa? «Restiamo moderatamente positivi su Europa e Italia, dove le valutazioni sono più contenute e l'intelligenza artificiale può offrire opportunità anche al di fuori dei produttori di chip, premiando chi costruisce infrastrutture, reti ed elettrificazione. Le vendite indiscriminate di questi giorni sono un'occasione per tornare a selezionare, non una ragione per fuggire dal mercato».

Timore bolla e sfida con la Cina

C'è chi invece ritiene che la spy story su Nvidia centri relativamente e che la flessione del tech parta da lontano: «A fine giugno dai chip, poi a palla di neve su tutto il settore. Tra ottobre e novembre gli istituzionali hanno tagliato il peso più di ogni altro settore, con il sovrappeso ai minimi da 20 anni», dichiara Donatella Principe, Head of Global Strategy di Intermonte. Tradotto in numeri: i grandi investitori che scommettevano su un rialzo dei semiconduttori sono crollati dall'82% al 39%, sulle Magnifiche Sette dal 54% al 17%. Detto più chiaramente, «per la maggioranza degli investitori l'AI è una bolla: il suo scoppio è il primo rischio temuto». Senza dimenticare la fine dei buyback e un'inflazione "higher for longer", conclude Principe. Per contro non va dimenticato che l'AI non è soltanto finanza ma anche un duello a distanza Usa-Cina. E questo potrebbe essere un elemento a supporto del comparto. «Le tensioni attuali sui mercati Usa appaiono collegate soprattutto a fattori relativi alla liquidità, visto il ruolo importante svolto da Nvidia nel settore dell'AI. Al di là delle tensioni tattiche di breve, strategicamente il tema dell'intelligenza artificiale resta e resterà comunque centrale per gli investimenti americani, anche in ottica geopolitica nella sfida a distanza con la Cina», aggiunge Antonio Cesarano, Chief Investment Advisor di Sella sgr.

Chi teme Armageddon ma compra

La verità è che nessuno, specie in una situazione come questa, ha la sfera di cristallo. «Siamo di fronte all'incertezza vera non solo per quotazioni che hanno raggiunto il limite del ragionevole negli Usa ma il tema vero è che la liquidità nei portafogli è gigantesca e non esiste il porto sicuro a cui siamo stati sempre abituati. È come allora se non ci fosse lo spazio fisico per un crollo. Si andrà avanti per molto tempo con freno e acceleratore», chiosa il Dean della Sda Bocconi e Professore di Economia degli Intermediari Finanziari, Stefano Caselli. E non è un caso che il capo investimenti di un grosso hedge fund americano, pur volendo restare anonimo, ammetta: «Sembrava l'Armageddon, ma quando tutti vendevano ho comprato Anthropic». Sintesi perfette della settimana che ci attende.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

RIMBALZA IL BITCOIN

Un timido segnale di ripresa dei mercati, dopo la settimana nera appena conclusa, arriva dal Bitcoin. La maggiore criptovaluta, crollata anch'essa venerdì ai minimi da settembre 2024, ieri si è un po' ripresa. Il Bitcoin è rimbalzato fino a tornare sopra i 60mila dollari, anche se in serata saliva dello 0,53% a 59.816 dollari

INDAGINE IN CALIFORNIA SU NVIDIA

Indagine in California per accertare se Nvidia abbia venduto illegalmente chip avanzati alla Cina e tratto in inganno gli investitori in merito a tale condotta. Il procuratore generale dello Stato, Rob Bonta, ha dichiarato che esistono diverse leggi californiane che potrebbero essere state violate. Indagine ancora in fase preliminare.

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6901 - S.30528 - L.1878 - T.1748

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 50206 Diffusione: 104896 Lettori: 715000 (Data Stampa 0006901)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Non solo Borse: così hanno reagito gli altri mercati

Andamento da inizio anno



REUTERS



Nervi tesi nelle trading room. Il -5,3% del Nasdaq di venerdì ha mandato il listino Usa in rosso da inizio anno

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6901 - S.30528 - L.1878 - T.1748