KJX9U18QMK @ Gruppo Il Sole 24 ORE RIPRODUZIONE RISERVATA 29A2C0032D319BF0

emento al numero odierno del Sole 24 Ore Poste Italiane Sped. in A.p. - D.l. 353/2003 conv. L. 46/2004, art. 1, c.1, Dcb Milano

# Plus 24

La settimana di finanza e risparmio

Il Sole 24 ORE

07/11
2026



Utili delle banche
**Dai conti correnti della clientela 16 miliardi annui di minori interessi**
Pagina 6

Post elezioni Usa
**I settori avvantaggiati (e quelli penalizzati) a Wall Street**
Pagina 8

Minerali strategici
**La febbre delle terre rare non contagia i titoli in Borsa**
Pagina 8

ILLUSTRAZIONE DI ALESSANDRA BERENATO




**Dai bond che ancora non scontano il rialzo dei prezzi alle azioni difensive e agli investimenti nel mattone: ecco i tre scudi per proteggere i portafogli delle famiglie dall'avanzata dell'inflazione**

PIMCO
pimco.it

**Strumenti per investire**
Gli Etf a Piazza Affari
Da pagina 19

## Editoriale
# Tassare chi investe in Borsa non attrae capitali

di **Gianfranco Ursino**

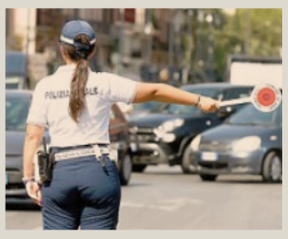
Un provvedimento rimasto per il momento in secondo piano nel dibattito sulla Manovra è il raddoppio della Tobin Tax, che grava soprattutto sui piccoli investitori e, inoltre, va in netto contrasto con gli obiettivi dichiarati (e le misure già prese) dal Governo in questi anni per rafforzare il mercato dei capitali e smuovere i 1.163 miliardi delle famiglie che giacciono infruttiferi sui conti correnti.

Ma più che di un raddoppio, si dovrebbe più propriamente parlare di quadruplicamento dell'imposta sulle transazioni finanziarie. Si tratta della seconda stretta in due anni: fino al 2025 l'aliquota era dello 0,1%, nel 2026 è salita allo 0,2% e dal 2027 quadruplicherebbe (0,4%). Su 10mila euro investite per acquistare azioni di società con capitalizzazione superiore a 500 milioni di euro, fino allo scorso anno si pagavano 10 euro, oggi se ne pagano 20 e dal prossimo anno se ne pagherebbero 40 euro.

— Continua a pagina 3

Trentino-Alto Adige
**La Regione chiede di gestire il fondo statale nuovi nati**
Pagina 9

Sportello reclami
**L'ex vigile urbano e il lento riscatto da Perseo Sirio**
Pagina 11



Conti di risparmio Ue
**A confronto le tre proposte sul tavolo del Governo**
Pagina 15

Private asset
**Più ampia la porta d'ingresso E la via di uscita?**
Pagina 17

La semplicità degli ETF. L'esperienza di PIMCO.
PIMCO
Accedi a 50 anni di leadership nella gestione obbligazionaria con gli ETF PIMCO.
PIMCO Europe GmbH – filiale italiana (società n. 192083) è regolamentata da CONSOB.
©2026 PIMCO. Tutti i diritti riservati. CMR2025-1120-4988492
A company of Allianz

KJX9U18QMK @ Gruppo Il Sole 24 ORE RIPRODUZIONE RISERVATA 29A2C0032D319BF0



# Investimenti

**CONTROVERSIE**
**Banche, Paraguay crack**

Il presidente del Paraguay, Santiago Pena, si è dimesso dopo il commissariamento da parte della banca centrale di Ueno Bank, un istituto di credito digitale che conta 2,94 milioni di clienti. Pena ha annunciato le proprie dimissioni in un videomessaggio. Per Ueno Bank è stata riscontrata una «grave carenza di capitale» che ha lasciato circa tre milioni di clienti ed enti pubblici senza accesso ai propri conti. L'istituto è stato commissariato dopo che le autorità di vigilanza hanno riscontrato pratiche di concessione del credito rischiose. Il fallimento della banca ha innescato proteste, con i manifestanti che accusano Pena e il suo partito di corruzione. Le autorità hanno fermato diversi dirigenti di Ueno e incriminato altri con accuse di frode. La crisi coinvolge anche circa 380 milioni di dollari investiti nella banca dall'Istituto di previdenza sociale (Ips), che garantisce la continuità dei pagamenti a circa 32 mila pensionati.

GETTY IMAGES



**Wall Street.** La reazione alle elezioni di Mid Term

## Post voto Usa
# Premiate le rinnovabili, male le armi

Sale del 5,6% l'indice Mac Global Solar Energy, cede il 4% il Market Defense

**Vitaliano D'Angerio**

Vincono le rinnovabili, perdono le armi: +5,6% l'indice Mac Global Solar Energy, -4% il MarketVector Global Defense. Può essere sintetizzato anche così il sentiment dei mercati Usa il giorno dopo le elezioni di Mid Term negli Stati Uniti. La fine dell'era Trump sta anche in quelle due percentuali. Senza dimenticare la sfilza di incrementi positivi degli indici principali di Wall Street che ha impressionato molti osservatori: Dow Jones +3,04%, S&P500 +1,58%, Nasdaq +1,44 per cento. Dopo il botto dei listini del giorno post voto, c'è stato poi un ritracciamento degli indici Usa. Si tenta a questo punto di capire come prepararsi per i prossimi mesi a cominciare dal braccio di ferro rinnovabili-petrolio: mercoledì il petrolio statunitense (Wti) ha ceduto l'8% chiudendo sotto i 90 dollari per poi riprendere quota. Una grande volatilità che metterà a dura prova le strategie delle case di investimento.

**Rinnovabili, armi, greggio**

Quali sono dunque i suggerimenti di strategist e analisti dopo la batosta subita dai Repubblicani? «L'esito elettorale negli Usa offre un quadro decisamente più favorevole per le energie pulite, in particolare per l'eolico offshore che aveva subito forti penalizzazioni durante la presidenza Trump – dichiara Ruben Dalfovo, investment strategist di Saxo Italia –. Sul versante petrolio e gas, i mercati tendono a penalizzare inizialmente il comparto tradizionale dei combustibili fossili, anche se l'ambito energetico e la politica estera restano fortemente guidati dai poteri diretti del presidente Trump».

Per quanto riguarda il settore armi, la reazione negativa dei mercati potrebbe avere invece respiro breve: «La Difesa rappresenta un tema strutturale che va oltre l'orientamento politico – afferma ancora Dalfovo –. Data la rilevanza geopolitica degli Stati Uniti, è improbabile una riduzione significativa della spesa militare, rendendo i cali di breve termine un'eventuale eccessiva penalizzazione, ma anche un'opportunità di investimento».

Delle buone prospettive delle rinnovabili è fortemente convinto Mathieu Racheter, head of equity strategy research della svizzera Julius Baer: «Le energie pulite presentano potenziali beneficiari relativi, in particolare nei comparti delle reti elettriche, delle batterie e delle infrastrutture di ricarica, dove i finanziamenti esistenti potrebbero beneficiare di maggiori tutele, nonostante il perdurare dell'ostacolo rappresentato dagli elevati costi di finanziamento».

Penalizzazione in vista per i carburanti fossili? C'è da fare i conti con la geopolitica, almeno nel breve, per Racheter: «Un rinnovato sostegno alla decarbonizzazione crea un contesto politico meno favorevole per il settore petrolifero e del gas, sebbene la geopolitica rimanga il fattore più immediato a influenzare gli utili».

**Datacenter e Big Tech**

Nonostante le grandi proteste sui datacenter che hanno sostenuto il voto dei Democratici, gli esperti finanziari sono convinti che gli investimenti sull'intelligenza artificiale andranno avanti. Anche nei datacenter. Forse il processo sarà rallentato da nuove normative ma non frenerà del tutto. «Una maggiore supervisione da parte del Congresso non comprometterà necessariamente il ciclo di investimenti nell'intelligenza artificiale – rileva Mark Haefele, chief investment officer di Ubs Global Wealth Management –. Eventuali restrizioni federali generalizzate incontrerebbero ostacoli sia legislativi sia presidenziali». In Ubs sono talmente convinti di ciò che hanno rivisto al rialzo le stime degli investimenti: «La domanda di infrastrutture per l'intelligenza artificiale rimane forte – spiega Haefele – e abbiamo rivisto al rialzo le nostre stime aggregate di spesa in conto capitale per l'AI portandole a 1.000 miliardi di dollari nel 2026 e 1.400 miliardi di dollari nel 2027».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# Terre rare. La febbre dei minerali strategici non contagia i titoli del settore in Borsa

La politica cinese e i tempi della filiera frenano i produttori occidentali

**Marcello Frisone**

Direzioni opposte. Le terre rare diventano sempre più preziose, ma le società che le estraggono non sembrano beneficiarne in Borsa. È il paradosso che attraversa oggi il mercato dei metalli strategici: da una parte prezzi fisici per le terre rare pesanti sui mercati occidentali ai massimi storici, dall'altra titoli minerari che scambiano a circa metà del loro valore patrimoniale. Una distanza che potrebbe nascondere opportunità, ma anche rischi da non sottovalutare soprattutto quando si parla di investimenti.

**Cosa sta succedendo**

Secondo un report sui minerali critici di Canaccord Genuity (Banca d'investimento indipendente con presenza significativa in Canada e Regno Unito), il prezzo dell'ossido di neodimio-praseodimio (NdPr, impiegato nella produzione di magneti permanenti ad alte prestazioni) fuori dalla Cina è salito del 23% da inizio anno, portandosi sopra la soglia minima di 110 dollari al chilo garantita dal Pentagono. «I produttori occidentali (cioè quelli che vendono soprattutto concentrati e ossidi ma non magneti, ndr) – spiega Massimiliano Silla, consulente finanziario indipendente - hanno perso in media il 28% da inizio anno e gli sviluppatori (hanno giacimenti che non sono ancora entrati in produzione) il 17%, mentre l'Etf americano di settore Remx è sceso da oltre 100 dollari, toccati a maggio, a meno di 60 a metà ottobre. I produttori trattano in media a 0,57 volte il valore patrimoniale netto, gli sviluppatori a 0,47».

Sulle terre rare pesanti i divari diventano estremi: a Rotterdam il disprosio (fa resistere i magneti al caldo) quota circa 1.070 dollari al chilo contro i 227 del mercato cinese (+371%), il terbio (più efficace del disprosio, ma ne basta meno) circa 4.600 contro meno di 1.000 (+360%). Il samario (impiegato nei magneti per missili, caccia e radar) in Nord America costa 346 volte il prezzo cinese (+34.600%), mentre l'ittrio (radar, laser e uso militare) di cui il Giappone teme di restare a corto entro fine anno, in Europa supera i 700 dollari al chilo contro una media cinese di 8-9 (circa + 8.200%).

**Il perché del divario**

All'origine c'è la politica di Pechino che consegnerebbe agli Stati Uniti circa due terzi dei volumi promessi e al Giappone il minimo indispensabile, in una tregua commerciale che scade il 10 gennaio 2027. «Un prezzo elevato – ricorda Stefano Gianti, analista di Swissquote - non significa automaticamente profitti elevati. Prima di tutto, non esiste un unico mercato delle terre rare: hanno utilizzi, disponibilità e dinamiche di prezzo differenti. E i prezzi occidentali, spesso superiori a quelli cinesi, non sono necessariamente quelli che i produttori riescono effettivamente a incassare. Molte società quotate, poi, non stanno vendendo grandi quantità di terre rare ma la promessa di produrle in futuro. Costruire una miniera e una filiera – continua Gianti - è costoso e serve tempo. Nel frattempo i costi aumentano, i progetti possono subire ritardi e gli azionisti rischiano di essere diluiti da nuovi aumenti di capitale. E poi il mercato azionario non premia necessariamente le buone notizie, ma premia le sorprese positive rispetto alle aspettative. Ed è proprio qui che può nascere lo scollamento tra il prezzo delle materie prime e quello delle azioni».

**PER I CONSULENTI IL TEMA NON DOVREBBE SUPERARE L'1-3% DELLA QUOTA AZIONARIA**

**Come investire?**

«Il tema – risponde Silla - va trattato come componente satellite, con un peso che nella maggior parte dei portafogli non dovrebbe superare l'1-3% della quota azionaria. L'ingresso conviene graduale, senza inseguire le scadenze di gennaio, che potrebbero essere già nei prezzi o tradursi in delusioni. Quanto agli strumenti la via più lineare sono gli Etf su terre rare e metalli strategici quotati in Europa e dotati di Kid: gli Etf quotati negli Stati Uniti, come il Remx, in genere non sono acquistabili in Italia.
Prima di comprare - continua il consulente - va però letta la composizione: nei principali la Cina pesa tra un quarto e un terzo e compaiono anche produttori di litio, platino o rame, per cui l'esposizione alle terre rare in senso stretto è più diluita di quanto il nome lasci intendere. Chi ha esperienza e orizzonte lungo può affiancare piccole posizioni sui produttori occidentali con impegni di prezzo minimo, come Mp Materials o Lynas, accettando la volatilità del singolo titolo e il rischio di cambio sul dollaro statunitense e australiano. Più prudenti – conclude Silla - i fondi azionari su materie prime e transizione energetica, in cui le terre rare sono una delle componenti».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Gli Etf sulle terre rare**

Dati in euro al 2 novembre 2026

| NOME | ISIN | ASSET IN MILIONI DI € | DATA AVVIO | DALL'AVVIO | VARIAZIONE % A 1 ANNO | A 3 ANNI | A 5 ANNI |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| iShares Essential Mtls Producers $ | IE000ROSD5J6 | 649,6 | 20/10/2023 | 75,6 | 21,9 | 81,4 | |
| First Trust Bloomberg Scrc Res | IE000BW2B3J3 | 1,3 | 24/01/2024 | 44,2 | 18,0 | | |
| Global X Disruptive Materials $ | IE000FP52WM7 | 36,8 | 09/09/2022 | 14,2 | 7,5 | 69,1 | |
| WisdomTree Mtls&RareErthMnrs $ | IE000KHX9DX6 | 603,5 | 09/04/2024 | 55,0 | 2,3 | | |
| VanEck RreErth&StratMtls $ | IE0002PG6CA6 | 773,1 | 29/09/2021 | -42,9 | -19,0 | -12,3 | -49,5 |
| Amundi Gbl Critical Mtls&Rr Erths | IE000UV2SV13 | 0,9 | 20/10/2026 | -5,3 | | | |
| Hanetf Sprott RareEart.ex-China $ | IE0009D15VO0 | 0,7 | 23/09/2026 | -21,8 | | | |

Fonte: Morningstar

# Ecco i rischi e le opportunità di Etf ed Etn

**STRATEGIE**

Nel breve periodo il rischio principale nell'investimento in terre rare è politico. Le prospettive di lungo periodo sono invece favorevoli, anche se ci vorrà molto tempo e c'è la consapevolezza che il percorso sarà accidentato. Vediamo il perché.

**Tregua in scadenza**

«Tra Stati Uniti e Cina - sottolinea Salvatore Catalano, Responsabile VanEck Italia - è in atto una tregua, non un accordo definitivo: il vertice di Washington ha prorogato al 10 gennaio 2027 la sospensione dei controlli cinesi più estesi, ma Pechino non l'ha ancora confermata formalmente, e il regime di licenze dell'aprile 2025 resta in vigore. Le esportazioni cinesi di terre rare sono calate del 18% su base annua in agosto, quindi il rischio di approvvigionamento è rinviato, non eliminato. Un nuovo disgelo o nuove restrizioni possono muovere i titoli in entrambe le direzioni».

**Minerali indispensabili**

Le terre rare sono indispensabili per i magneti permanenti usati in veicoli elettrici, eolico, robotica e difesa. Non sono, in realtà, rare in natura: il vincolo sta nella lavorazione, concentrata in Cina, che ne controlla la quota maggiore.

Dal 2025 Pechino usa il regime di licenze all'export come leva negoziale, e l'Occidente risponde con prezzi minimi garantiti, accordi di acquisto e scorte strategiche, tra cui il memorandum Ue-Usa sui minerali critici dell'aprile 2026.

La domanda ha basi strutturali: per l'Agenzia internazionale dell'Energia (Aie) passerà da 19 a 77mila tonnellate entro il 2050, circa quattro volte, con i veicoli elettrici in testa. «Anche altri metalli, tra cui stagno, argento, germanio e antimonio - dice Aneeka Gupta, equity strategist di WisdomTree - sono diventati essenziali per i sistemi di difesa e l'elettronica avanzata. Ci aspettiamo che la domanda di questi materiali cresca per decenni».

**Prospettive di investimento**

«Le prospettive di lungo periodo - prevede Catalano - restano favorevoli: la domanda cresce, i governi sostengono le filiere alternative con strumenti come i prezzi minimi garantiti, per esempio i 110 dollari al kg per il NdPr concordati con il Dipartimento della difesa Usa, e i settori coinvolti sono strategici.

In un comparto dove è difficile prevedere quali società manterranno le promesse - avverte il responsabile VanEck Italia -, un Etf consente di esporsi al tema senza dover selezionare i singoli titoli né seguire mercati poco trasparenti e frammentati. Distribuisce l'investimento tra metalli, società e aree geografiche. Resta uno strumento d'accesso: non elimina la volatilità, che nel comparto è elevata».

**IL COMPARTO È ATTUALMENTE COSÌ VOLATILE CHE SI PUÒ PERDERE ANCHE TUTTO IL DENARO INVESTITO**

**Gli altri rischi**

Oltre al rischio politico, si aggiunge la volatilità delle materie prime, il rischio di esecuzione industriale delle società e le dimensioni ridotte del mercato. «Sul fronte valutario - chiosa Catalano -, chi investe da eurozona in strumenti in dollari (o altre valute) è esposto al cambio. Il rischio emittente dipende dallo strumento: è contenuto in un Etf a replica fisica, dove i titoli sono segregati, offrendo tutela in caso di insolvenza di quest'ultimo. Il rischio emittente è più elevato per strumenti come gli Etn (Exchange traded note), che sono generalmente titoli di debito. Motivo per il quale l'investitore è esposto anche al rischio di insolvenza dell'emittente e dell'eventuale garante. Quello delle terre rare è un settore così volatile che si può incorrere nella totale perdita del denaro investito».

— **M.Fri.**
m.frisone@ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA