

MERCATI/1 Il 78% dei gestori prevede un rally del 5% entro fine anno a Piazza Affari. A trainare il listino saranno Fiat, Eni e Tenaris. Ma dopo le trimestrali anche alcune banche e le pmi sono entrate nella buy list. Dow Jones e Paesi emergenti potrebbero garantire ritorni anche più alti

Parte l'ultimo sprint

di **Roberta Castellarin**
e **Paola Valentini**

Fiat, Eni e Tenaris. Sono i tre titoli indicati dai big money per cavalcare il rally di fine anno, atteso dal 78% dei gestori. Che si aspettano una crescita dell'indice di Piazza Affari del 5% in meno di due mesi. Emerge da un sondaggio condotto da *MF-Milano Finanza* tra oltre 30 case d'investimento italiane ed estere sulle previsioni per il mercato da qui a fine 2010. Gli esperti oggi credono che Wall Street abbia una marcia in più grazie alla politica espansiva annunciata dalla Fed e che i Paesi emergenti siano ancora il motore della ripresa economica. Lottimismo è però mitigato dalle criticità presenti, a partire dai timori sui debiti pubblici di alcuni Paesi europei, Irlanda in testa, che si sono riaffacciati in questi giorni. Paure che si accompagnano a una crescita economica che in Europa ancora fa fatica a decollare nonostante la ripresa della Germania. Su tutto domina la guerra delle valute, una stanza di compensazione tra le economie virtuose e non. Come spiega Anthilia sgr: «Quella che viene definita guerra valutaria non è altro che assenza di leadership globale di coordinamento di politiche economiche tra Paesi in diversi stadi di sviluppo».

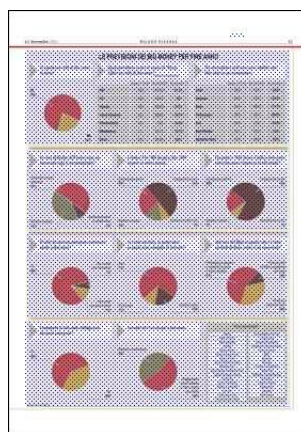
A sostenere il rally di Natale non sarà quindi la fiducia nell'economia, ma piuttosto l'assenza di concorrenti alle azioni e la forte immissione di liquidità voluta dalla Fed. Da qui la necessità di scegliere con cautela le azioni su cui puntare. «Oggi c'è un maggiore ottimismo verso le azioni perché con i tassi così bassi non

c'è alternativa all'equity. I dividendi sono interessanti e molto competitivi rispetto a quanto possono offrire oggi i bond. Le occasioni quindi ci sono, ma bisogna mettere in conto ancora una forte volatilità perché restano molte criticità non risolte», dice Mario Spreafico, responsabile investimenti di Schroders Private Banking. Si muove con cautela anche Laura Tardino, strategist di Bnp Paribas Investment Partners: «La nostra esposizione alle azioni resta invariata, ma aumenta sulle correzioni dove abbiamo ancora situazioni di sottopeso». E proprio Piazza Affari, a causa della forte componente di titoli finanziari nell'indice, è stata penalizzata finora ed è stata sottopesata in molti portafogli. Ma questo oggi potrebbe essere un punto di forza. «È vero l'Italia ha un indice poco assortito e questo l'ha penalizzata. Ma adesso i nostri finanziari hanno prezzi interessanti e il mercato non se n'è accorto e punisce tutti senza fare distinzioni. Invece le nostre banche hanno coefficienti di stabilità di tutto rispetto», dice Spreafico. Che oggi punta su azioni ad alto dividendo e alcune pmi. «Nelle trimestrali di

questi giorni emergono due trend. Ci sono alcune società che garantiscono per i prossimi due anni un payout interessante. Ma non solo. Vedo anche grosse occasioni nel mercato delle piccole e medie capitalizzazioni che esportano nei mercati emergenti, nei settori di moda, tecnologia e industria».

Crede nella borsa milanese anche Giovanni Tosi, amministratore delegato di Advin Partners sim: «Il 50% del peso del Ftse Mib è allocato su titoli finanziari. Quindi basta una piccola ripartenza di questi per far salire l'indice». Concorde Andrea Spallaccini, responsabile gestione diretta Euromobiliare Asset Management: «Dopo mesi di performance inferiori agli altri listini europei, il listino azionario italiano offre ora valutazioni interessanti e potrebbe fornire sorprese positive nei prossimi mesi».

Oltre alle super favorite Fiat, Eni e Tenaris i gestori hanno anche votato Intesa Sanpaolo, Finmeccanica, Mediobanca e Terna. Sottolinea Giuseppe Geresia di XTB: «Per cavalcare il rally si può partire dal titolo Fiat che, grazie allo spin off, ha performato molto bene negli



ultimi mesi; discorso analogo per la finanziaria Exor, ovviamente molto correlata all'andamento del titolo torinese, che proprio negli ultimi giorni ha raggiunto quota 21, massimo storico del titolo». Anche in Europa il settore auto piace ai gestori, che tra i titoli preferiti indicano Bmw e Volkswagen. Fanno poi l'en plein di voti Total, E.On, Bnp Paribas e Deutsche Post.

E proprio le azioni avranno un maggior peso nel portafoglio dei gestori. Il 51% dei money manager infatti aumenta la quota equity. «Le aziende continuano a essere in buona salute: l'aumento dei dividendi e la crescente attività di m&a sono manna per il settore azionario. E le condizioni monetarie espansive danno un altro contributo significativo, sebbene il conseguente aumento di credito a basso costo porti con sé un probabile aumento dell'inflazione», dice George Tsinonis, gestore di M&G Global Dynamic Allocation Fund. Secondo il gestore le quotazioni sui mercati azionari sono basse sia in senso assoluto che relativamente ai livelli storici e rendono l'azionario un'interessante opportunità d'investimento. «Ho aumentato notevolmente la mia esposizione azionaria acquistando future sugli indici azionari europei e di

Hong Kong», dice Tsinonis.

Passando alla borsa Usa, per il 72% dei gestori l'indice Dow Jones entro fine anno potrà salire di un 5% sostenuto dagli stimoli all'economia e dai Paesi emergenti. Commenta Stefano Benzi, responsabile azionario estero a Banca Akros: «Nutriamo qualche dubbio in merito all'efficacia del nuovo round di quantitative easing nel ravvivare la ripresa economica statunitense. Tuttavia, la domanda proveniente dai Paesi emergenti e il probabile rinnovo dei tagli fiscali già promossi dall'amministrazione Bush dovrebbero consentire un discreto andamento di investimenti e consumi sia nella parte finale dell'anno che nei primi mesi del 2011». Dice Spallaccini: «I titoli a elevata capitalizzazione presentano le valutazioni più interessanti in un'ottica di investimento di medio/lungo termine. Dopo una possibile

correzione di breve durata, il trend rialzista dovrebbe proseguire anche per l'indice Dow Jones».

Nella parte del portafoglio dedicata ai titoli di Stato la maggioranza dei gestori sta riducendo la duration e aumentando la quota a tasso variabile. Ma uno su tre continua anche a puntare sui corporate bond. «Nonostante negli ultimi mesi i rendimenti delle obbligazioni governative si siano abbassati, il premio extra per il rischio del credito resta elevato, poiché nel trimestre gli spread delle obbligazioni investment grade si sono solo leggermente ristretti», dice Stefan Isaacs, gestore di M&G

(continua a pag. 14)

European Corporate Bond Fund. Che aggiunge: «Non prevedo una recessione double-dip; mi aspetto però che la crescita economica resti positiva ma bassa. In un ambiente a bassa crescita e bassa inflazione, il rendimento extra offerto dai corporate bond rispetto alle obbligazioni governative e alla liquidità dovrebbe continuare ad attirare gli investitori verso questa asset class. Infatti, la raccolta dei fondi obbligazionari continua a supportare le valutazioni». Il gestore sottolinea poi che, contemporaneamente, nel 2010 l'offerta di nuove emissioni obbligazionarie è stata molto inferiore rispetto al 2009, e l'offerta netta (compresi i bond in scadenza) è stata facilmente assorbita dal mercato. Per di più, secondo Isaacs, la forza finanziaria degli emittenti corporate continua a migliorare, come è confermato dall'aumento del volume di obbligazioni che hanno ricevuto un upgrade rispetto a un downgrade e dalla diminuzione del tasso di default, fattori che dovrebbero supportare il reddito fisso.

I gestori si aspettano anche che prosegua ancora il rally delle obbligazioni emergenti. Lo pensa il 62% del panel. Un rally che riguarderà anche le azioni. Sottolinea Spallaccini: «La dinamica degli utili, le valutazioni fondamentali e l'abbondante liquidità presente sui mercati continueranno a sostenere i listini asiatici che, dopo un

breve consolidamento, potrebbero salire ulteriormente. In particolare Cina, Corea del Sud e Taiwan hanno valutazioni ancora attraenti mentre i mercati di Indonesia, Thailandia e Malesia risultano abbastanza cari alla luce dei forti rialzi di quest'anno». A trovare sostenitori è soprattutto l'Asia, indicata dal 71% degli intervistati. Le ragioni? «L'area asiatica, tra le economie emergenti, è quella che più beneficia della ripresa economica e della domanda di materie prime. Le politiche monetarie, sebbene meno espansive, continuano a rimanere abbastanza accomodanti. La debolezza del dollaro favorisce l'afflusso di capitali sui mercati asiatici, che offrono maggiori prospettive in termini di crescita e di rivalutazione valutaria».

Proprio la domanda dei Paesi emergenti dovrebbe continuare a sostenere le quotazioni anche dell'oro. Per il 56% dei gestori il prezzo del metallo giallo potrà arrivare anche a 1.500 dollari l'oncia per fine 2010. Spiega Spallaccini: «Le tensioni sui mercati valutari e le manovre monetarie espansive di Giappone e Stati Uniti continueranno ad alimentare la domanda di oro come bene rifugio». Ma sopra questa soglia in pochi si spingono visti i timori di una bolla speculativa: «Possiamo affermare che vi sia sul mercato dell'oro una vera e propria bolla speculativa in quanto la commodity ha perso, ormai da tempo, la normale correlazione coi mercati finanziari. Ritengo che l'oro possa portarsi fino all'area di 1500», conclude Giuseppe Geresia di X-trade brokers. (riproduzione riservata)

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

IL 38% DEL RISULTATO DEL S&P500 È A NATALE

Performance media settimanale dell'indice S&P500 dal 1964 (escluso il 2008)

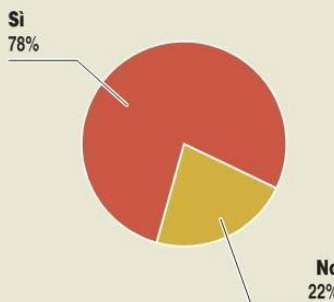


Fonte: Thomson Reuters, Credit Suisse Research

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

LE PREVISIONI DEI BIG MONEY PER FINE ANNO

Si aspetta un rally di fine anno in borsa?



Quali potrebbero essere le regine di Piazza Affari nel rally di fine anno?

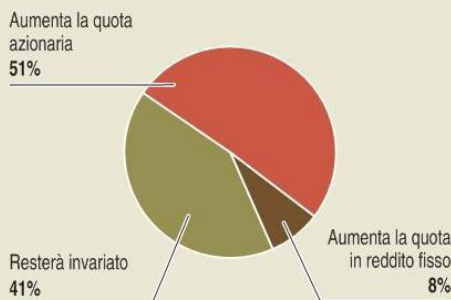
Indicare cinque azioni

	Quotaz. € 12 nov	Var. dal 9/3/09	Var. da inizio '10
Fiat	13,0	241,5%	27,1%
Eni	16,4	30,4%	-8%
Tenaris	16,5	155,2%	9,7%
Intesa Sanpaolo	2,3	66,3%	-26,1%
Finmeccanica	9,5	-1,2%	-14,8%
Mediobanca	7,4	64,7%	-10,7%
Terna	3,3	43,3%	9,8%

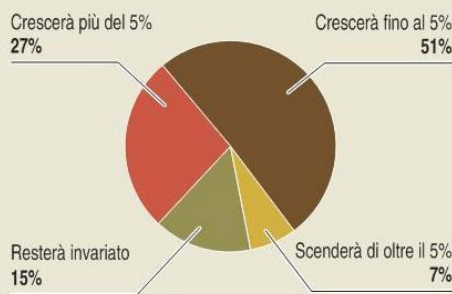
Per diversificare nell'area euro, indichi sette blue chip su cui scommettere

	Quotaz. € 12 nov	Var. dal 9/3/09	Var. da inizio '10
Total	40,8	13,5	-9,3%
Siemens	85,3	118,7	32,9%
Bmw	54,4	169,9	71,1%
Volkswagen	99,0	-52,4	28,6%
Eon	22,6	11,8	-22,6%
Bnp Paribas	52,7	145,5	-5,8%
Deutsche Post	13,6	104,0	0,5%

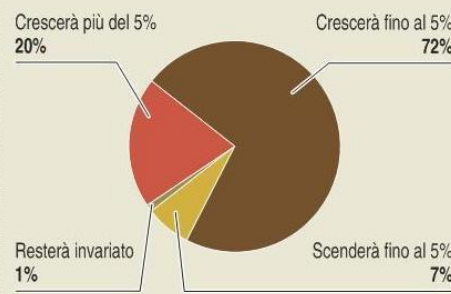
In vista della fine dell'anno come sta muovendo oggi il suo portafoglio?



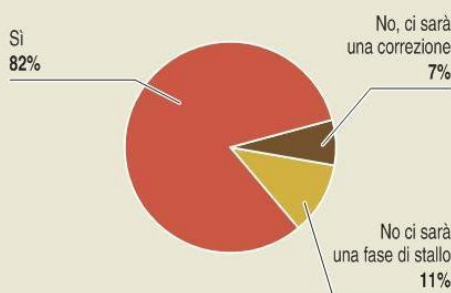
L'indice Ftse Mib da qui a fine 2010 rispetto ai valori attuali...



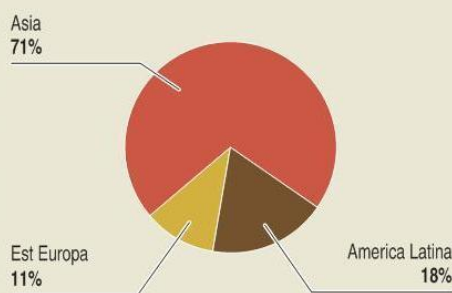
Passando a Wall Street, l'indice Dow Jones entro fine anno rispetto ai livelli attuali?



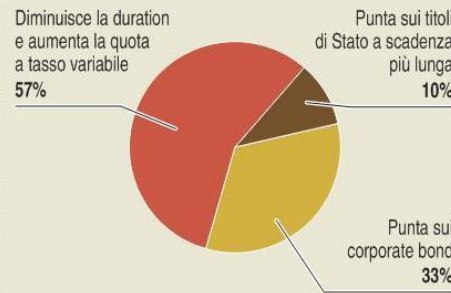
Il rally dei mercati emergenti continuerà anche a fine anno?



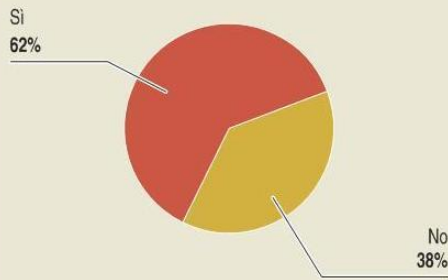
Se crede nel rally, in particolare su quale area consiglia di investire?



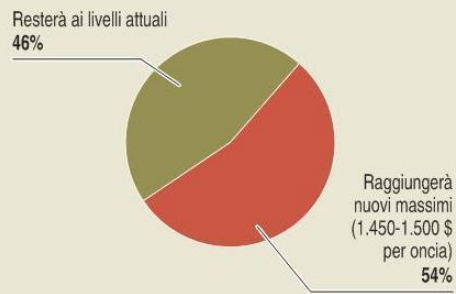
Alla luce del flight to quality che c'è stato sui titoli di Stato, come si sta muovendo?



Continuerà il rally delle obbligazioni dei paesi emergenti?



Secondo lei l'oro da qui a fine anno...



Hanno partecipato

Anima	Euromobiliare Am Sgr
Advin Partner	Fondaco Sgr
Aletti Gestielle	Generali Investment
Anthilia	Henderson Global Investor
Banca Akros	Kairos Partner
Banca Cesare Ponti	M&G
Banca Finmat	Nemesis
Banca Patrimoni Sella	Norvega
Bardays Grb	Pioneer Investments
Bnp Paribas Investment Part.	Private Sim
Capital Strategy Partner	Raiffeisen Capital Manag.
Carige Sgr	Schroders
Cassa Lombarda	Swiss & Global
Cellino e Associati	Swisscanto
Cfo Sim	Vontobel
Cofib Advisor Sim	Xtd Brokers
Deutsche Bank Italia	

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato