

«Sull'azionario ripresa in corso»

MILANO ■ «La ripresa è in corso. Le aziende si sono impegnate in ristrutturazioni, tagli dei costi e investimenti, guadagnando così in efficienza. Ora si raccolgono i risultati del lavoro fatto soprattutto negli Stati Uniti». Il mercato azionario non spaventa più e secondo Carlo Gentili, consigliere di amministrazione della società di gestione Nextam Partners, non ci sono motivi per limitare l'esposizione all'equity dei portafogli. «Anche se non è escluso del tutto uno scenario deflattivo — precisa Gentili — sembra opportuno approfittare dei segnali di ripresa economica, dei tassi d'interesse bassi e dei buoni risultati delle società nel secondo trimestre dell'anno. Da privilegiare l'investimento negli Stati Uniti (50%) rispetto all'Europa (45%). In Asia evitiamo il Giappone a favore dei mercati emergenti (5%). L'approccio che consigliamo comunque è quello di estrema selettività».

Vuol dire che non si può fare una scelta di settore?

Saranno premiate le singole aziende. Diventa quindi più difficile fare una scelta di investimento a seconda dei comparti. Certamente ci sono settori industriali altamente ciclici in cui non investiamo, come per esempio l'aerospaziale, la difesa, le acciaierie e il cartaio.

Il comparto auto ha recuperato oltre il 10% da inizio anno, credete possa fare eccezione?

Non investiamo neppure nel comparto auto perché in un'ottica a lungo termine nel passato queste aziende non hanno fatto altro che distruggere valore. Non crediamo possa invertirsi questa tendenza. Si può puntare semplicemente sul rimbalzo dopo un periodo di calo, ma non è una strategia che paga.

Quali sono i titoli più interessanti?

Il comparto retail dovrebbe essere fra i primi a beneficiare degli effetti della ripresa. E Wal Mart e Mark&Spencer sono due player importanti. Un altro settore interessante è quello farmaceutico e delle biotecnologie: ha sofferto molto negli ultimi due anni soprattutto perché si era esaurita la fase di commercializzazione di nuovi farmaci. I titoli hanno raggiunto ora valutazioni interessanti e i

processi di acquisizione, aggregazione e gli investimenti in ricerca per nuovi prodotti daranno presto i primi risultati. Anche in questo caso però preferiamo i leader di mercato e le società con price power, cioè con la capacità di dettare un aumento dei prezzi al mercato. Fra i singoli titoli scegliamo quindi Merck, Abbott, Medtronic, Johnson&Johnson e Glaxo.

I finanziari guidano al momento la ripresa dei corsi azionari. Un trend che continuerà nei prossimi mesi?

Certo, ma con i dovuti distinguo. Abbiamo una posizione storica su Citigroup, che incrementiamo costantemente. Si tratta di un gruppo completo che va dal retail all'asset management, al corporate finance e che ha un ritorno sul capitale più alto dei suoi competitor. In Europa preferiamo Lloyds TSB, che con i suoi due mila e duecento sportelli è la più grande banca retail e ha un ROE attorno al 20%. A Piazza Affari invece abbiamo investimenti in Banca Intesa, Unicredit e Popolare di Verona e Novara.

Quali sono le vostre previsioni per il mercato italiano?

Purtroppo il nostro mercato va al traino come quello francese e quello spagnolo, quindi parteciperà alla ripresa dei corsi azionari nella misura in cui questa avverrà sulle borse maggiori. Ci aspettiamo comunque buone perfor-

mance da singoli titoli. Autogrill, per esempio, è una società guidata da un management capace, che è riuscito ad ottenere buoni risultati di bilancio anche in una situazione di recessione come quella del settore viaggio dopo l'11 settembre.

I media anticipano sempre la ripresa e sta avvenendo anche in Italia, è un buon segnale?

Il comparto editoriale ha subito il tracollo della pubblicità negli ultimi anni. Ci sono però dei segnali positivi in questo senso e sembrerebbe un'inversione del ciclo. Mediaset e L'Espresso hanno già venduto la pubblicità autunnale aumentando i prezzi degli spazi.

MONICA D'ASCENZO



Carlo Gentili

*Gentili (Nextam):
«È il momento
di diversificare
i portafogli»*