

I tecnologici e i settori ciclici hanno trainato la volata delle Borse  
Prezzi già alti, senza una ripresa forte del Pil Usa e dei fatturati

# Hi-tech, un rally pieno di insidie

Sono tra i ciclici e i tecnologici, in buona compagnia di alcune "perle" del risparmio gestito, i titoli più a rischio dopo recupero messo a segno dalle Borse. Questo è quanto emerge da un sondaggio condotto da «Plus» tra i principali gestori. In particolare, i money manager interpellati — a cui è stato chiesto di indicare le azioni dell'indice Stoxx50, del Mib30 e del Midex che saranno più a rischio nel caso in cui si presentassero nuovamente brutte sorprese sul fronte della ripresa — hanno indicato soprattutto **Phillips** (+36,71% da inizio anno) — prescelta invece dai gestori di «Caccia al Toro» per il suo appeal speculativo insieme a **L'Oreal** (si veda a pag. 39) — **Siemens**, **DaimlerChrysler** e **Credit Suisse**, la migliore nell'indice delle principali blue chip, con un recupero da inizio anno del 58 per cento. Se si estende il panorama alle altre azioni europee non inserite nell'indice Stoxx 50, sono giudicate care anche **Inflinon**, **Alcatel**, **Havas**, **Reuters** e **Suez**, insieme a **Lvmh**. Sul mercato italiano invece la scelta è caduta su **Mediolanum**, **Simicroelectronics** (titolo quotato anche a Parigi) in buona compagnia di **Banca Fideuram**, **L'Espresso** e di **Capitalia** (+75,29% da inizio anno). Ci sono poi altri che hanno trovato eccessivo anche il recupero di **Autostrade**, penalizzata dall'aumento dell'indebitamento, e di **Autogrill**, cresciute rispettivamente del 28,38% e del 41,38%, ma anche di **Parmalat**, **Tod's**, **Rcs** e — sul Nuovo Mercato — di **Tiscali**.

Ma, secondo alcuni gestori, non è dai titoli del risparmio gestito — peraltro ancora molto lontani rispetto ai massimi del periodo d'oro — che possono arrivare le più amare sorprese, quanto da alcuni ciclici, che hanno scontato, forse troppo in fretta, un recupero a livello macro e che comunque potrebbero venire penalizzati anche da un'eventuale rotazione settoriale. «Vedo pericoli soprattutto sui titoli molto legati alla crescita (tecnologici, semiconduttori, industriali e materiali di base) — spiega Massimo Morchio, direttore degli investimenti di **Ras A.M.** —. La ripresa ci sarà, ma sarà molto più lenta e faticosa di quanto scontano le Borse». Anche per questo il gestore di **Ras** consiglia il settore bancario e assicurativo dove stanno, del resto, alcuni dei titoli considerati più a buon mercato anche dalla maggior parte dei gestori. Tra le sottovalutate pronte al riscatto nel sondaggio svettano **Ban-Paribas**, anch'esse

I valori meno sostenibili:  
**Infineon**, **Alcatel**, **Siemens**  
**Lvmh** e **Havas** in Europa  
**Mediolanum**, **Fideuram**  
**StM** e **l'Espresso** in Italia

Hanno partecipato al sondaggio: Fausto Artoni (Azimut); Mario Spreafico (BankNord); Massimo Vitani (Bim Sgr); Rinaldo Leva (Bip Prumatica); GestNord fondi; Gianluca Gabrielli (Grifogest); Massimo Trabattoni (Mps A.M.); Carlo Gentili (Nextam Partners); Simone Chelini (Nextra A.M.); Massimo Morchio (Ras A.M.); Mark Pignatelli (Schroders), SanPaolo wealth management; SG asset management.

sa scelta dai gestori di «Caccia al Toro», e l'olandese **Ing**, insieme ai petroliferi **Total** e **Royal Dutch**, in buona compagnia di **Unilever** (in rosso da inizio anno dell'8,54 per cento). Mentre in Italia tra le azioni più convenienti c'è **Tim** (presente anche nello Stoxx50) sfavorita finora, secondo i gestori, dalla strategia fortemente dipendente dalle esigenze di cassa della filiera di controllo. La società della telefonia mobile è stata fino-

ra penalizzata anche dal fatto di essere ormai considerata di fatto una utility e quindi, come tale, poco adatta in periodi di ripresa. A Piazza Affari tra le sottovalutate con buoni potenziali vengono segnalate anche **Generall**, **Telecom Italia**, **Eni** e **Flat**. Fuori dal coro sono invece le scelte di alcuni gestori come **Carlo Gentili**, partner di **Nextam**, che, nonostante il recente rialzo, crede ancora in **Autostrade** e **Autogrill** in **Banca Intesa**

e nella **Banca Popolare di Verona e Novara**, o di **Fausto Artoni** — gestore di **Azimut** — che, invece, oltre a **Clr** e **Generall** considera attraente anche **Unicredit**. «Di recente si sono apprezzati titoli bancari, come **Banca Intesa**, **Bnl** e **Capitalia**, anche grazie ai processi di ristrutturazione — spiega Artoni — mentre **Unicredit** è una "storia matura", ma non per questo meno interessante, che dovrà dare delle riconferme».

Ma perché il rialzo continui, è necessario che il contesto macro migliori. Secondo la maggioranza dei gestori i fattori più importanti perché i mercati azionari non cambino direzione sono livelli bassi dei tassi d'interesse (60%) e il verificarsi della ripresa tanto auspicata (25%). Alcuni money manager indicano poi come indispensabile un incremento dell'occupazione e dei fatturati. I gestori, seppure in attesa di ricon-

ferme, vedono rosa sulle sorti delle Borse. Non si aspettano rialzi a due cifre, ma tutti ritengono che a fine anno ci troveremo almeno sui livelli attuali, se non superiori. E hanno la meglio gli ottimisti: il 40% degli intervistati ritiene che il 2003 si concluderà con indici più alti del 5%-10%; il 20% ritiene che si possa arrivare anche a un 10% circa.

Federica Pezzatti