



Gianluca Verzelli
(Bnp Paribas)

Paolo Bosani
(Kairos partners)

Carlo Gentili
(Nextam partners)

Massimo Morchio
(Ras am)

Già scontato il ribasso dei tassi

È l'opinione dei principali gestori interpellati da B&F. Per la ripresina cavalcare utility e Telecom

S. CORNAGGIA E L. GALVAGNI

Il problema recessione? «In America è stato affrontato con decisione - afferma **Massimo Morchio**, responsabile degli investimenti a Ras asset management - Questo grazie a una politica anticiclica con una chiara direzione, tassi drasticamente più bassi e leva fiscale. La risposta del sistema è stata chiara: negli Usa le aziende ricominciano a guadagnare». E in Europa? «Non è stato fatto niente - sostiene Morchio - La Bce ha abbassato troppo tardi e troppo poco solo seguendo la Fed. Non è stata una decisione autonoma e aggressiva per fare fronte alle difficoltà del sistema economico europeo. Così gli Stati Uniti avranno una crescita economica positiva e forte (4% circa quest'anno, ndr) mentre l'Europa resterà poco sopra lo zero». E che effetti avrebbe una riduzione dei tassi in Eurolandia? «La Bce ha perso l'ultima occasione buona per intervenire - risponde **Gianluca Verzelli**, responsabile degli investimenti di Bnp Paribas banque privée - Anche se tagliasse nella riunione del 6 maggio la manovra sarebbe pressoché ininfluente». Dello stesso avviso **Paolo Banfi**, responsabile degli investimenti a Systema asset management: «La mossa è credibile ma non sortirà alcun effetto dirompente sui mercati azionari». Secondo Morchio, «una riduzione di 0,25-0,50 punti base avrebbe un valore segnaletico: terrebbe bassi i tassi a lungo termine e questo favorirebbe maggiori investimenti da parte delle imprese europee. Ma comunque questo non basterebbe. Sarebbe solo un segnale nella giusta direzione». Per **Paolo Bosani**, di Kairos partners, «all'interno della Banca centrale europea ormai c'è un partito di maggioranza che è favorevole al taglio: si tratta di vincere la ritrosia tedesco-olandese. Dopo il dato sull'occupazione negli Stati Uniti non abbiamo cambiato idea circa un ribasso in Europa». Le ripercussioni su Piazza Affari? «La Borsa italiana ha già ampiamente scontato un eventuale taglio da parte della Bce - commenta **Santina Percassi**, direttore degli investimenti di AAA Bank - Tuttavia nell'area euro l'incertezza sulla manovra potrebbe mantenere elevata la volatilità sia sui mercati azionari sia su quelli obbligazionari».

UTILITY PER GIOCARE IN DIFESA. Ad AAA Bank non vedono un movimento di rialzo forte. «Nel breve periodo sono possibili fasi di correzione o altrimenti un movimento laterale - dichiara Percassi - Nel lungo periodo comunque la visione è positiva. In termini settoriali è appetibile l'assicurativo oppure le utility nel senso più ampio del termine. Nel comparto - precisa Percassi - c'è infatti meno incertezza, una buona generazione di cassa e dividendi interessan-

ti. Tra i titoli scelgo Generali, Alleanza, Aem, Telecom e Tim». Morchio non ha dubbi: «Non vedo svolte particolari per la Borsa italiana. Tra i primi nomi del listino abbiamo società solide ma con tassi di sviluppo contenuti: le Telecom sono un ottimo investimento e noi siamo molto positivi perché hanno un dividendo alto, ma le prospettive di crescita della telefonia fissa sono basse. Prospettive poco incoraggianti, soprattutto se paragonate con aziende simili

Usa, anche per Eni ed Enel, che comunque restano tra i nostri titoli preferiti». Analogo il parere per Verzelli, per il quale non si può parlare di svolta: «Non abbiamo raccolto segnali che facciano ipotizzare un repentino mutamento di trend. Piuttosto se qualcosa dovesse accadere sarà perché il mercato si muove al traino delle altre Borse europee. L'unico obiettivo per il momento - continua Verzelli - è che i listini riguadagnino i livelli precedenti alla correzione, ossia prima dell'11 marzo. Un occhio va sicuramente dato però ai risultati aziendali relativi ai primi mesi dell'anno. Ma per capire la tendenza bisognerà tenere alta l'attenzione sull'andamento dei consumi e degli investimenti». Energia e utility per Banfi, «anche se non saranno i trascinatori del mercato italiano. Ma d'altra parte sui finanziari la fiducia non è sufficiente per innescare un brusco rialzo». Bosani sottolinea come all'interno di un'Europa in difficoltà economiche l'Italia sia uno dei Paesi messo peggio: «Noi focalizziamo l'attenzione sulle società che operano in settori protetti, con un'alta redditività, buona capacità di distribuire dividendi. Insomma - precisa il manager - attive in comparti che si trovano in regime di monopolio o quasi e che non risentono della competitività a livello internazionale. Utility ed energia sono i settori su cui stiamo concentrando anche per la visione che abbiamo sui tassi, che nella peggiore delle ipotesi resteranno bassi. Poi ci piace anche il settore telefonico». Vale a dire, Telecom e Tim.

PORTAFOGLIO DIVERSIFICATO. «Per capire dove andrà la Borsa italiana bisogna comprendere da che parte si stanno muovendo le banche - sostiene **Carlo Gentili** di Nextam partners - Il lavoro sui costi in buona parte è già stato fatto, ma non si vede crescita delle top line. In questo momento ho un atteggiamento molto difensivo. Ma questo non significa comprare utility, che ritengo peraltro molto care. Preferisco - prosegue Gentili - stare su temi come Autogrill, Autostrade, Ras, Unicredit, Antonveneta, Astaldi, Tim e Telecom. Di queste ultime fino a poco tempo fa avevo il risparmio che ho di recente venduto per comprare le ordinarie».

I consigli di Deutsche Bank sui titoli del Mib30 ad alto rendimento

Raccomandazioni e dividendi - Fonte: Deutsche Bank

	Prezzo 6-04-2003	Dividendo 2003	Var.% 03/02	Dividend Yield	Giudizio
ALLEANZA	9,5	0,280	47,4	2,95%	Hold
AUTOSTRADE	15,1	0,310	-	2,05%	Hold
BANCA ANTONVENETA	15,6	-	n.c.	-	-
BANCA FIDEURAM	4,8	0,160	-	3,36%	Hold
BANCA INTESA	2,9	0,204	n.s.	7,07%	Buy
BANCA MONTE PASCHI	2,5	0,055	-33,7	2,17%	Buy
BNL	2,0	-	-	-	Sell
BPU	13,9	0,670	-	4,82%	Buy
BANCO POPOLARE VR-NO	13,9	0,400	2,6	2,88%	Buy
CAPITALIA	2,3	0,020	n.s.	0,89%	Hold
EDISON	1,4	-	-	-	Hold
ENEL	6,7	0,360	-	5,37%	Buy
ENI	16,7	0,750	-	4,49%	Buy
FIAT	5,8	-	-	-	Sell
FINMECCANICA	0,7	0,011	10,0	1,63%	Hold
GENERALI	21,7	0,390	17,9	1,52%	Hold
LUXOTTICA (*)	13,6	0,160	-23,8	1,17%	Hold
MEDIASET	9,2	0,225	7,1	2,45%	Buy
MEDIOBANCA (*)	9,8	0,150	-	1,53%	-
MEDIOLANUM	5,3	0,110	10,0	2,08%	Hold
PIRELLI & CO	0,8	0,031	n.s.	3,83%	-
RAS	15,4	0,600	36,4	3,90%	Hold
SAIPEM	8,0	0,148	2,8	1,86%	-
SANPAOLO IMI	9,9	0,390	30,0	3,93%	Buy
SEAT PAGINE GIALLE	0,8	0,420	n.s.	51,98%	Hold
SNAM RETE GAS	3,7	0,200	25,0	5,43%	Buy
STM	19,7	0,100	25,0	0,51%	Buy
TELECOM ITALIA	2,6	0,104	9,5	4,02%	Buy
TIM	4,7	0,258	10,3	5,45%	Buy
UNICREDITO	4,1	0,171	8,2	4,21%	Hold

Nella tabella i consigli di Deutsche Bank sui 30 titoli a maggiore capitalizzazione di Piazza Affari. L'indice italiano delle blue chip è uno dei più generosi rispetto agli altri listini europei quanto a remunerazione degli azionisti e offre un rendimento di oltre il 4% (compresa la cedola straordinaria di 0,42-0,43 euro di Seat Pagine Gialle). Tra i preferiti dei broker figurano la galassia di tic, Enel, Eni, Snam, Mediaset, Stm e tutta una serie di titoli bancari come Intesa, Mps, Sanpaolo Imi, Bpu e Pop. Verona e Novara.