

Operatori e analisti stanno concentrando l'attenzione sui titoli che hanno avuto performance negative nel 2004

# Borsa a caccia di «cenerentole»

Buone prospettive di recupero per Mediolanum, Stm e Unicredit

**MILANO** ■ Nel 2004 il listino italiano ha brillato, ma non tutte le società hanno contribuito a dare luce a Piazza Affari. A guardar bene alcuni titoli hanno lasciato le penne sul parterre. Queste "cenerentole" saranno in grado di recuperare quest'anno? Consultando analisti e gestori si scopre che le società scarsamente valutate nel 2004 con un futuro roseo davanti sono mosche bianche. Poiché gran parte del listino principale italiano è già stato ben valutato lo scorso anno.

Nello S&P/Mib tra i titoli che hanno chiuso l'anno in rosso ci sono Seat (-12%), Fastweb (-12%), Fiat (-4%), L'Espresso (-10%), Tiscali (-51%), Stm (-34%), Unicredit (-1,8%) e Mediolanum (-15%). Quest'ultima, secondo Banca Akros, ha spazi di recupero dopo gli effetti negativi derivati dall'annuncio della nuova normativa di Banca d'Italia sulle performance fee. La società del risparmio gestito come tutto il comparto ha registrato un andamento negativo della raccolta, ma potrebbe vedere il fair value salire del 12% — spiegano gli analisti di Akros — grazie all'aumento del 10% del mercato delle polizze previdenziali. Mercato potenzialmente in crescita grazie ai lavoratori autonomi (pari a 4 milioni di persone) che con l'ultima Finanziaria hanno visto rideterminato verso l'alto il reddito imponibile e questo potrebbe essere un incentivo a sottoscrivere polizze previdenziali per poter dedurre dal proprio reddito i premi fino al 12%. La rete Mediolanum è già stata

## M&S lancia l'allarme utili

**MILANO** ■ Dopo il calo delle vendite nel periodo natalizio, il colosso britannico della grande distribuzione Marks & Spencer ha lanciato un "allarme utili" relativo all'intero esercizio. M&S, che nel 2003 ha rifiutato un'offerta da 9 milioni di pound dal magnate della grande distribuzione Philip Green, ha annunciato di aspettarsi un utile prima delle tasse e di poste straordinarie compreso tra 600 e 625 milioni di sterline per l'esercizio che terminerà a marzo 2005. Un risultato inferiore alle aspettative degli analisti che erano di 675 milioni di pounds.

Nelle sei settimane terminate il 3 gennaio, M&S ha registrato una diminuzione delle vendite del 5,6%. Hanno sofferto meno il settore alimentare (con un calo dell'1,7%) e dell'abbigliamento (con un meno 4,9%), mentre c'è stato

un crollo per i prodotti per la casa dove la flessione delle vendite è stata del 23,3 per cento.

Alla stretta dei consumi natalizia ha corrisposto l'andamento negativo del titolo nell'ultimo periodo. «Quattro pound adesso sembrano un obiettivo molto distante», ha spiegato ieri Nick Bubb, un analista di Evolution Securities, facendo allusione proprio al prezzo per azione offerto da Philip Green.

Adesso il calo del titolo M&S metterebbe la società a rischio di scalata, anche se le regole del mercato azionario impediscono a Green di tornare a fare un'offerta prima di febbraio.

Nonostante la diffusione delle notizie poco positive, la giornata di ieri si è chiusa positivamente per il titolo M&S in Borsa, che ha infatti chiuso in rialzo del 2,73 per cento.

indirizzata verso questi clienti e gli analisti di Akros consigliano di accumulare il titolo (target price a 6 euro) anche in vista della riforma previdenziale.

Un altro tema potrà essere quello dei semiconduttori, meno rischioso nel futuro per Banca Akros. Così Stm potrebbe registrare un recupero da aprile grazie ad una ripresa del ciclo economico. Mentre il 2004 nero di Tiscali potrebbe essere dimenticato solo con la vendita di alcuni asset. Gli analisti di Akros, infatti, hanno un'opinione negativa sui fondamentali con un «reduce» sul titolo a 2,4

euro. «Un possibile apprezzamento potrebbe esserci solo in caso di break up» concludono.

Per Carlo Gentili, socio fondatore di Nextam Partners, Unicredit è stata poco valutata nel 2004. «Prevediamo un recupero con un upside tra il 15-20%: è una delle migliori banche italiane tra le grandi. Il mercato per concedere valutazioni superiori ha bisogno di maggiore visibilità sulla futura crescita, per esempio per acquisizioni. La banca costa meno di altre e va meglio di tutte», spiega. L'Espresso, invece, è stato penalizzato proprio dai risulta-

ti sorprendenti, prosegue Gentili. «Il mercato non riesce a immaginare come potrà mantenere questo livello di margini e ricavi o come potrà far meglio. Il titolo inoltre tratta già a multipli piuttosto elevati».

Per Akros sul Mittel, invece, ha terreno di recupero Telecom Italia Media (-11% nel 2004) grazie al digitale terrestre che riapre i giochi del mercato dei contenuti a pagamento e mette in discussione le quote di Sky e Fastweb, sopravvalutata sull'onda della fusione con Wind.

Poi ci sono i titoli che hanno

già fatto bene nel 2004 e che continueranno a dare buoni risultati come Sias (+44%) e Autostrade To-Mi (+62%). Per Akros la prima attende il rinnovo della tre concessioni autostradali e del piano tariffario e l'esito dell'asta per il tratto Asti-Cuneo. Autostrade To-Mi, che ha in pancia il 31% di Sias, non potrà che beneficiarne. Gentili di Nextam è positivo anche su Generali (+18% nel 2004): «Ha un grande potenziale borsistico inesperto del 15-20%, grazie al trend positivo nel vita e alla conferma del management». Alla luce della fusione «anche Tele-

com (+28% nel 2004) potrebbe essere un titolo su cui puntare nel 2005 insieme a Camfin (+22%) finora a sconto del 20-25%, che potrebbe essere rivalutata — prosegue Gentili —. La fusione crea valore finanziario per la società e per gli azionisti, il problema del debito esiste ma se l'operazione va in porto lo si consolida ancora di più». Infine, Autogrill (+22%) conferma una crescita dei margini e una capacità di espansione in America. «È una delle aziende più sane del listino e non ha mai deluso» conclude Gentili.

MARILENA PIRRELLI

## I numeri del 2003 e 2004

Dati di consensus (net profit dati in milioni), Valori in euro

	Var % 2004	Utile 2003	Net Profit 04	Net Profit 05	Net Div Yield 03 (%)	Net Div Yield 04 (%)	Net Div Yield 05 (%)
Mediolanum	-15,75	129.427.000	143	167	2,09	2,39	2,53%
Tiscali	-50,68	-245.982.000	-158	-6	0	0	0
Tel. Italia Media	-11,49	-94.494.000	-266	-55	0	0	0
Unicredit	-1,17	2.089.445.000	2.065	2.302	3,79	4,50	4,98
Stmicroelec. Nv	-34,02	204.800.000	479	592	0,62	0,66	0,67
Camfin	22,07	-93.893.000	4	-3	1,93	1,09	0,88
Autogrill	8,26	56.946.000	46	73	0	0,41	0,68
Sias	44,20	82.315.000	64	67	2,90	2,90	3,28
Telecom Italia	28,09	2.428.000.000	1.160	2.161	3,43	3,44	3,78
Autostrada To-Mi	62,08	101.586.000	96	95	2,87	2,98	3,08
Generali Ass	18,90	1.276.515.000	1.327	1.589	1,31	1,55	1,82

Fonte: Jcf