

NEXTAM PARTNERS
I GESTORI INDIPENDENTI

IL SETTIMANALE DI ECONOMIA E FINANZA OPERATIVA

BORSA
& FINANZA



COPERTINA

Gentili (Nextam): «Commodity? È bolla! Molto meglio Autogrill o Coca Cola»

Un mercato Orso dai facili guadagni per i ribassisti? «Certo, ma attenzione. È proprio quando tutto è scontato che si rischia di più». Il monito arriva da Carlo Gentili, fondatore di Nextam Partners, che aggiunge: «Quando vedi certi numeri, soprattutto al ribasso, ti chiedi se è il caso di entrare short sul mercato. Tu non lo fai, e le Borse continuano a scendere. Poi magari ti decidi a entrare proprio quando il mercato ha creato la base per rimbalzare. E così rimani col cerino acceso in mano. Non è facile il timing».

Insomma è il caso o no di entrare corti sul mercato?

Penso di no. Le Borse sono scese così tanto che il rischio di farsi male è molto alto. È dura decidere oggi di shortare un mercato che ha già perso più del 20% o magari un settore bancario che è già sotto del 40 per cento. E poi, paradossalmente, all'orizzonte c'è il rischio rimbalzo. Lo abbiamo visto a gennaio e poi a marzo. Sono delle imbarcate velocissime e rischi di rimanere inchiodato.

E sulle commodities, invece? Sconsiglierebbe il trend rialzista?

Scherza? Solo a guardare i volumi mostruosi ti viene voglia di shortarle. Le dico solo due numeri. Dal 1970 al 1994 i volumi medi giornalieri sulle materie prime sono stati di circa un miliardo. Tra il '94 e il 2002 siamo passati a 13 miliardi. Oggi viaggiamo su una media giornaliera di 260 miliardi di euro. Quello che le voglio dire è che è tutto finto.

E perché? Si spieghi meglio...

È tutto finto. Siamo noi che stiamo tirando in alto questo mercato. Non è vero che il rame, l'acciaio, l'alluminio e il nichel sono saliti di 250 volte. È solo un



Carlo Gentili
Nextam

«Molte azioni sono in saldo, ma ci vuole sangue freddo Per stare tranquilli? I bond a breve»

effetto volumi. È un mercato drogato. E presto o tardi verrà giù. Insomma, la situazione è molto ingarbugliata e bisogna muoversi con molta cautela.

Quanto crede che durerà questa situazione?

Ci vuole qualche catalizzatore forte. C'è bisogno di una maggiore tranquillità, soprattutto nel settore bancario. Non è incoraggiante che dal fronte finanziario continuo ad arrivare brutte notizie. Per esempio, in Inghilterra vedo le istituzioni

finanziarie fortemente a rischio, specie quelle legate al settore immobiliare.

In un mercato che nel 2008 piange ci sono dei prodotti che sorridono. È su questi che bisogna puntare anche in futuro?

Non credo proprio. Sono tutti prodotti che sono saliti per autoalimentazione. Ci sono commodities ed energy potenzialmente a rischio. Anche i prodotti a rendimento assoluto sono carichi di queste asset class e a mio avviso bisogna stare molto attenti.

Quindi, cosa consiglierebbe?

Per star tranquillo obbligazioni a breve scadenza *investment grade* emesse da banche italiane oppure titoli di stato.

E le azioni? Le sconsiglia?

Al contrario. A questi prezzi si compra. Ci sono alcune valutazioni che da fondamentalista proprio non capisco. Penso ad Autogrill che oggi vale 7,4 euro e guadagna 160 milioni di euro. Dieci anni fa guadagnava solo 30 milioni, ma valeva 13 euro. Anche Coca-Cola guadagna il triplo di 10 anni fa e vale il 30% in meno. Sono aziende sane che non hanno leva o cose strane in pancia. Ma bisogna avere molto sangue freddo e chi non vuole rischiare deve restare fuori dall'equity.

Il detonatore più pericoloso?

Le banche. E le spiego subito il perché. Quello che temo veramente è un abbattimento sul sistema finanziario di quello che storicamente accade sempre nelle fasi di recessione; cioè i fallimenti. I default portano le banche a fare accantonamenti per le società insolventi. Questo ancora non si è visto. Ma il sistema finanziario si è indebolito tantissimo e oggi è molto fragile.