



Trend Gli ottimisti dicono che Piazza Affari è sottovalutata e che anticiperà meglio di altre la ripresa. Wall Street? Può salire ancora del 5%

Reddito fisso e Borsa La staffetta è cominciata

Assicurativi, bancari e industriali in cima alle preferenze. Axa è il titolo più votato, piacciono anche Fiat e Autogrill

L'investimento azionario piace ai gestori. In pratica sotto tutte le latitudini, sebbene con la notevole eccezione delle borse emergenti. E anche il listino giapponese (+39% da inizio anno a oggi) è stato indicato da numerosi *fund manager* come un mercato da tenere sott'occhio e da valorizzare, quantunque non compaia tra le ipotesi di investimento sottoposte al panel degli intervistati. Ma vediamo nel dettaglio quali sono i listini, i titoli e i settori su cui puntare.

Piazza Affari

«Il mercato azionario italiano non è caro, ma considerando un portafoglio diversificato a livello mondiale non andrei oltre il 3% sul totale di portafoglio», afferma Andrea Dolsa, responsabile investimenti di Symphonia sgr. E questo perché, secondo il gestore, un investitore italiano è molto esposto al rischio paese tramite titoli di Stato, proprietà immobiliari e altri attivi. Più favorevole il giudizio di Tommaso Federici, responsabile gestioni di Banca Ifigest. «La quota azionaria italiana, in aumento, potrebbe raggiungere il 9% perché il rialzo in Piazza Affari anticiperà l'uscita dalla recessione», sostiene il gestore.

Che fra i titoli quotati al listino milanese privilegia le grandi banche, Intesa e Unicredit, con un'avvertenza. «Aspetterei a comprarli fino a quando saranno definiti i meccanismi di sorveglianza e di salvataggio bancario europei». Tra le altre blue chip italiane che piacciono ai *fund manager* molto citate Fiat, promossa per l'imminente fusione con la controllata americana Chrysler, ma anche Autogrill, Tod's, Luxottica, Eni, Recordati, Generali e Terna.

Europa

Un plebiscito di consensi per i sofferenti (ma in via di guarigione?) listini del Vecchio Continente. «Le valutazioni sono più vantaggiose in Europa rispetto agli Usa, da qui la raccomandazione di prendere progressivamente profitto sulla piazza americana a favore delle borse dell'eurozona», afferma Francesco Fonzi, senior *fund manager* di Credit Suisse. Anche Riccardo Baldissera, portfolio manager del gruppo elvetico Vontobel crede nel potenziale dell'Europa. «Di recente i dati nell'area euro hanno mostrato i primi segni di ripartenza del ciclo, e storicamente queste sono le fasi che precedono i maggiori rialzi dei mercati azionari», afferma il gestore.

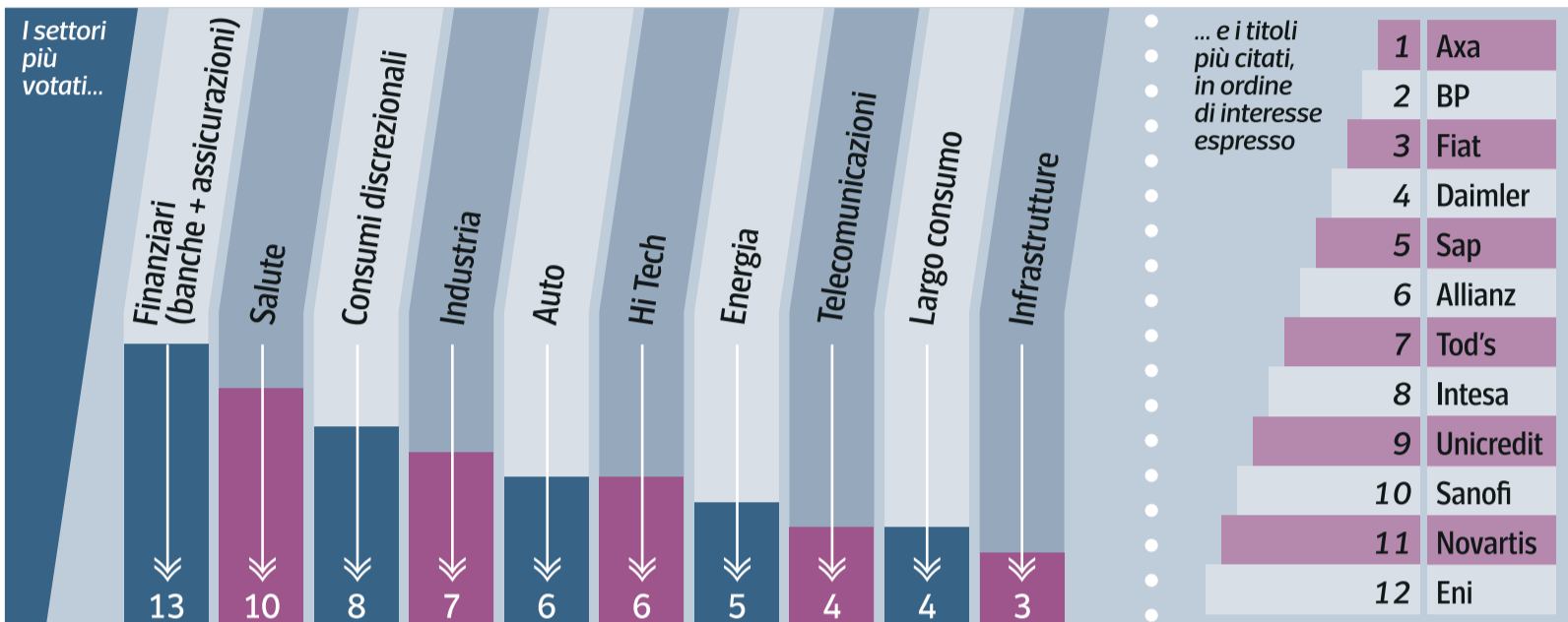
Tra i settori e i titoli favoriti dai *fund manager* gli assicurativi (Axa e Allianz), le banche (Deutsche Bank, Bnp Paribas), gli industriali (Schneider, Saint Gobain, Rolls Royce, Ericsson), le auto (Daimler) l'hi tech (Sap) e i farmaceutici (Novartis, Sanofi).

Wall Street

Adelante con *juicio*. È la valutazione dei *fund manager* sulla borsa americana dopo un rialzo che da gennaio sfiora il 20%. «Rafforzamento del dollaro e dati macroeconomici positivi dovrebbero in ogni caso continuare a spingere ancora l'investimento su Wall Street», sintetizza Mauro Vicini direttore di Websim.it. Una indicazione di stabilità sulla quota di portafoglio da destinare all'azionario Usa, indicata in un valore ottimale del 12%, proviene infine da Andrea Dolsa di Symphonia sgr. «Gli ultimi dati confermano che l'economia degli Stati Uniti è la migliore a livello mondiale. Indichiamo tuttavia una percentuale di portafoglio un po' inferiore rispetto a quella europea per le azioni americane solo per il notevole cammino di rialzo che il listino americano ha già percorso quest'anno», sottolinea il gestore.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le preferenze



Obbligazioni Irripetibili (per ora) le performance a due cifre del 2012

Btp Nei piani per il futuro i gestori saranno brevi

Un quarto del panel entro fine anno comprerà più titoli corti

Il clima di incertezza che si respira sul mercato del reddito fisso spinge i gestori a mantenere stabili le posizioni su quasi tutte le categorie di bond, ma con una tendenza alla riduzione delle posizioni in prospettiva. Nel «superportafoglio» dei gestori solo le obbligazioni di breve-medio periodo, i Btp a due e a cinque anni, la categoria meno esposta al rischio di un rialzo (eventuale) dei tassi di interesse, conta un discreto numero di voti rialzisti.

Vediamo nel dettaglio le valutazioni dei *fund manager*.

Btp a 10 anni

Alberto Biolzi, responsabile advisory di Cassa Lombarda, non riduce la posizione sui Btp lunghi ma manifesta così i suoi timori: «Il rischio di rialzo dei rendimenti sulle scadenze a lungo termine potrebbe essere solo parzialmente compensato da una riduzione dello spread tra Bund e Btp. Per questa ragione preferiamo comunque investire su durate più brevi». Ma al di là del rischio di tasso per il Btp continuano a esserci altri elementi di incertezza. «Manterrei una posizione minima sul decennale italiano che potrebbe risentire di future problematiche politiche in-

terne», avverte Nicola Esposito, responsabile investimenti di Tendercapital.

Btp a 2-5 anni

Le ragioni che inducono i gestori ad allontanarsi dalle scadenze più lunghe sono spesso le stesse che li spingono a scegliere durate più brevi per i titoli di Stato e ad aumentare di conseguenza la quota di questi bond all'interno del portafoglio. Oggi il peso dei Btp «corti» nel portafoglio medio tocca il 18,6%. «In tema di Btp, visto l'incerto scenario politico ed economico del Paese, riteniamo sia utile detenere soltanto titoli di breve termine», afferma Andrea Cattapan, analista finanziario di Consultique Sim.

La riduzione della durata dei titoli in portafoglio è giudicata

una scelta obbligata per fronteggiare il rischio di tasso anche da Carlo Gentili, amministratore delegato di Nextam Partners. Che tuttavia spezza una lancia a favore delle obbligazioni governative di altri paesi. «In questi ultimi anni è stato spesso opportuno e necessario spostarsi sull'obbligazionario europeo. Il rischio Italia viene percepito dai mercati e si riflette con ciclicità sui titoli governativi. Per questo riteniamo opportuno in certe fasi investire tatticamente sull'obbligazionario europeo, specie se l'intenzione è quella di creare un portafoglio a rischio moderato».

Corporate bond

Le obbligazioni societarie dopo i Btp di breve durata occupano la quota più rilevante del superportafoglio (18,3%). Massimo De Palma, responsabile asset management del gruppo elvetico Swiss&Global, una società che spinge fino al 32% la percentuale dei bond societari, osserva: «privilegiamo le obbligazioni societarie rispetto ai titoli governativi. I fondamentali delle imprese restano solidi e la ripresa della crescita dovrebbe incidere positivamente sui risultati aziendali».

M.SAB.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il panel

Hanno partecipato al nostro sondaggio sui portafogli per l'estate e per il prossimo semestre:

Giovanni Brambilla (AcomeA sgr);
Raffaele Zenti (Advise Only);
Massimiliano Maxia e Stefano Ghio (Allianz Global Investors);
Claudio Casadei (Amundi sgr);
Armando Carcatera (Anima sgr);
Andrea Cuturi (Anthilia capital partners);
Antonio Mauceri (Augustum Opus sim);
Piergiacomo Braganti (Banca Albertini Syz);
Marco Vicentini (Banca Cesare Ponti);
Claudia Vacanti (Banca Generali);
Tommaso Federici (Banca Ifigest);
Lucio de Gasperi e Stefano Colombi (Banca Mediolanum);
Luca Riboldi (BankNord);
Lorenzo Bassani (Barclays Emerbb Italy);
Russ Koesterich (BlackRock);
Giordano Beani (Bnp Paribas ip);
Il team di Carmignac gestion;
Alberto Biolzi (Cassa Lombarda);
Luigi Nardella (Ceresio sim);
Andrea Cattapan (Consultique sim);
Francesco Leghissa (Copernico sim);
Francesco Fonzi (Credit Suisse);
Enrico Trassinelli (Dnca Finance);
Paolo Vicentini (Edmond de Rothschild);
Claudio Marchetti (Eurizon capital);
Nicolò Nunziata (Jc&Associati sim);
Ufficio analisi Hedge Invest;
Alberto Conca (Lemanik sa Lugano);
Antonio Bottillo (Natix Global am);
Carlo Gentili (Nextam Partners);
Monica Defend (Pioneer investments);
Wouter Sturkenboom (Russell Investments);
Mario Spreafico (Schroders private banking);
Nicola Trivelli (Sella gestioni);
Frederic Jamet (State Street Global Advisor);
Andrea Dolsa (Symphonia sgr);
Massimo De Palma (Swiss & Global asset management sgr);
Nicola Esposito (Tendercapital);
Alan Mudie (Union Bancaire Privée);
Riccardo Baldissera (Vontobel);
Mauro Vicini (Websim.it);
Marco Bonifacio (Zenit sgr).

I (possibili) rialzi

