

**INCHIESTA**

*Bond, azioni, fondi, Etf e convertibili*

*I migliori*

**500**

*investimenti  
dopo la crisi*

**8** News

**INVESTIMENTI** Grazie al rialzo del 20% messo a segno nel secondo trimestre Piazza Affari arriva al giro di boa di metà anno allo stesso livello di gennaio. Ma i risparmiatori hanno perso il rally, rifugiati in parcheggi sempre più avari. Ecco i nomi di azioni, bond, Etf e fondi su cui puntare

# Quei magnifici



di Roberta Castellarin

**L'**indice Ftse Mib ha messo a segno un rally del 20% nel secondo trimestre 2009. Un movimento di recupero fortissimo che ha consentito a Piazza Affari di riassorbire le pesanti perdite dei primi due mesi dell'anno. Andamento simile per Wall Street e le altre borse europee, anch'esse in grado di colmare il gap dei primi tre mesi. Ancora migliore il bilancio

dei Paesi emergenti che arrivano al giro di boa con un saldo più che positivo: Mosca e Shanghai da inizio anno hanno messo a segno un eloquente più 61%, l'indice indiano si apprezza del 49% e Hong Kong del 29%.

Da qualche settimana, dopo le montagne russe, i listini sono tornati gradualmente alla normalità. Come conferma anche l'indice della volatilità. «Il Vix, l'indice sulla volatilità delle opzioni sulle azioni statunitensi che qualcuno definisce l'indice della paura, si trova attual-

mente intorno ai 25 punti, livelli che lo riportano al periodo precedente al fallimento della Lehman Brothers nello scorso settembre», affermano gli analisti di Bnl (gruppo Bnp Paribas). Sono in fase di lento, ma costante miglioramento anche gli indicatori macroeconomici che sempre più sembrano indicare che la fase peggiore del ciclo è alle nostre spalle.

**Regine e Cenerentole.** Il maxi-rimbato partito a marzo ha consentito a molte blue chip di

Piazza Affari di chiudere il semestre con un saldo positivo. A partire da Cir che si laurea campione dell'indice Ftse Mib. A sei mesi l'azione della holding guidata da Rodolfo De Benedetti ha portato a casa un guadagno del 60%. Un semestre d'oro anche per Fiat: il mercato ha premiato l'operazione Chrysler e la strategia dell'amministratore



## SEI MESI DI BORSA SOTTO LALENTE

### LA CLASSIFICA DEI TITOLI DEL FTSE MIB

Variazione a 6 mesi al 30 giugno 2009

◆ CIR	60,1%
◆ FIAT	56,0%
◆ PARMALAT	47,6%
◆ SAIPEM	46,7%
◆ TENARIS	33,3%
◆ ANSALDO STS	30,9%
◆ MEDIOLANUM	25,4%
◆ IMPREGILO	23,3%
◆ UNICREDIT	21,6%
◆ DAVIDE CAMPARI	18,9%
◆ MEDIOBANCA	17,6%
◆ LUXOTTICA GROUP	17,5%
◆ STMICROELECTRONICS	16,9%
◆ GEOX	16,5%
◆ AUTOGRILL	11,8%
◆ ATLANTIA	9,9%
◆ BANCO POPOLARE	7,5%
◆ MEDIASET	7,4%
◆ A2A	2,2%
◆ TERNA	1,7%
◆ B POP MILANO	1,5%
◆ ENI	0,7%
◆ PRYSMIAN	-3,5%
◆ SNAM RETE GAS	-3,7%
◆ UBI BANCA	-4,0%
◆ PIRELLI E C.	-5,2%
◆ FINMECCANICA	-7,9%
◆ ITALCEMENTI	-9,5%
◆ INTESA SANPAOLO	-9,6%
◆ FONDIARIA SAI	-10,4%
◆ ENEL	-13,0%
◆ BUZZI UNICEM	-13,0%
◆ BULGARI	-13,8%
◆ TELECOM ITALIA	-14,4%
◆ ALLEANZA	-15,5%
◆ MONDADORI	-21,0%
◆ LOTTOMATICA	-22,0%
◆ UNIPOL	-23,1%
◆ GENERALI	-24,0%
◆ B.M.PASCHI SIENA	-24,6%

### MIGLIORI & PEGGIORI A PIAZZA AFFARI

Variazione a 6 mesi al 30 giugno 2009

MIGLIORI 6 MESI		PEGGIORI 6 MESI	
◆ Cell Therapeutics	1.263,6%	◆ Richard Ginori 1735	-74,5%
◆ Gemina Rsp	227,5%	◆ Mariella Burani F.G.	-70,8%
◆ Amplifon	199,5%	◆ Antichi Pellettieri	-66,2%
◆ Bialetti Industrie	193,8%	◆ Seat Pagine Gialle	-65,5%
◆ Fortis	159,6%	◆ Tiscali	-58,3%
◆ Mondo TV	131,9%	◆ Greenvision	-55,7%
◆ Banca Generali	114,8%	◆ Gruppo Minerali Maffei	-51,7%
◆ Eutelia	114,6%	◆ Yorkville Bhn	-47,8%
◆ B Profilo	111,7%	◆ Bioera	-42,9%
◆ Arena	96,8%	◆ Viaggi del Ventaglio	-42,7%

### COSÌ GLI INDICI A MILANO

Variazione a 6 mesi al 30 giugno 2009

MIGLIORI 6 MESI		PEGGIORI 6 MESI	
◆ FTSE Italia All Share	-0,3%	◆ FTSE Italia Small Cap	13,6%
◆ FTSE MIB	-2,0%	◆ FTSE Italia Micro Cap	1,5%
◆ FTSE Italia Mid Cap	10,4%	◆ FTSE Italia Star	15,9%

### COSÌ I LISTINI INTERNAZIONALI

Variazione a 6 mesi al 30 giugno 2009

◆ Micex - Mosca	61,5%
◆ Sse Comp - Shanghai	61,5%
◆ Bse Sensex - Bombay	49,2%
◆ Hang Seng - Hong Kong	29,1%
◆ Nasdaq Comp. - Usa	18,3%
◆ Nikkei - Tokyo	12,4%
◆ Ibex 35 - Madrid	6,4%
◆ Aex - Amsterdam	3,3%
◆ Dax 30 Francoforte Xetra	0,0%
◆ Ftse Mib	-2,0%
◆ Swiss Mkt - Zurigo	-2,4%
◆ Cac 40 - Parigi	-2,4%
◆ Dow Jones - New York	-2,6%
◆ Ftse 100 - Londra	-3,3%

delegato Sergio Marchionne con una performance da inizio anno del 56%. Ha fatto un buon affare anche chi ci ha scommesso da inizio anno su Parmalat (+47%), Tenaris (35%) e Ansaldo (30%).

Tra le cenerentole del listino ci sono due titoli nobili come Montepaschi (meno 25% nonostante il più 10% dell'ultimo trimestre) e Generali che da gennaio si è deprezzata del 24%. Saldo simile per Unipol (-23%), nonostante la compagnia abbia messo a segno un balzo del 25% negli ultimi tre mesi.

**Piccole con sprint.** Come sempre accade a cavalcare meglio il recupero sono state small e mid cap, che ancora più delle blue chip avevano subito forti perdite durante i crolli degli ultimi due anni. L'indice Ftse Italia Mid cap guadagna infatti da inizio anno il 10%, mentre quello che fotografa l'andamento delle small cap ha chiuso il semestre con un +13%. Al top della classifica c'è Cell Therapeutics con una performance del 1263% che le ha permesso di segnare un buon recupero dai minimi, anche se il titolo è ancora lontano dai 5 euro del maggio 2008. Tra i campioni di rimbalzo ci sono anche le azioni di risparmio di Gemina (+227%) e Amplifon (+199%). Mentre sono fanalini di coda del semestre Richard Ginori 1735 con un -74% da gennaio, Mariella Burani Fashion Group (-70%) e Antichi Pellettieri (-66%).

Nel complesso l'andamento di Piazza Affari è stato in linea con quello delle altre principali borse occidentali. Se il Ftse Mib ha chiuso il semestre con un calo del 2%, il Dow Jones ha segnato una flessione 2,5% e il Cac 40 francese del 2,4%. Mentre chiudono il semestre con recuperi record le borse emergenti, una ripresa impetuosa che ha colto molti investitori di sorpresa. Le condizioni monetarie allentate, politiche di governo aggressive, l'aumento della propensione al rischio e la ripresa stabile dell'attività economica sono stati i principali motori per il rally che si è verificato a partire dallo scorso marzo. Un rally che qui a portato a performance a due cifre: da qui il +60% di Mosca e Shanghai e il +49% di Bombay.

Ma a cogliere di sorpresa gli investitori non è stato soltanto il rimbalzo delle borse dei mercati emergenti. In molti hanno perso

## In borsa un mix tra titoli difensivi con cedole generose come Enel, A2A, Edison e società che sono rimaste invece indietro come Generali e Milano Assicurazioni

il recupero dei principali listini partito il 9 marzo scorso perché ancora rifugiati nel cash. Le famiglie italiane hanno infatti 16 miliardi di liquidità, depositati in conti correnti o altre forme di parcheggio, come ha evidenziato l'inchiesta di *MF-Milano Finanza* la scorsa settimana.

Un rifugio sempre più avaro di rendimenti. Come sottolineano a Carmignac Gestion: «La crisi finanziaria e la recessione economica hanno reso necessaria l'adozione di misure monetarie di portata eccezionale da parte di tutte le banche centrali. La Bce ha riportato in meno di un anno i propri tassi di riferimento dal 4,25% all'1%. Sulla base dei tassi attuali e previsti, il tasso swap Eonia 1 anno è attualmente a livello di 0,84%. Inoltre, la Bce ha proposto un'offerta di finanziamento alle banche a 1 anno al tasso fisso dell'1%, senza limiti di importo. È una chiara indicazione che la situazione economica e finanziaria europea rimane preoccupante e che i tassi di riferimento dovrebbero rimanere stabili nel periodo. Questi elementi giocano a favore di un periodo prolungato di remunerazioni molto ridotte sugli investimenti monetari».

**Per chi è pronto** a togliere i soldi dal cash per investire, resta la domanda: dove investire oggi? *Milano Finanza* ha chiesto ad analisti e gestori quali sono i titoli a più alto gradimento in questo momento. Dieci esperti indicano una top list di blue chip e small cap italiani, titoli europei, obbligazioni corporate industriali, di servizi e finanziarie, convertibili, titoli di Stato, fondi ed Etf su cui scommettere almeno fino alla fine dell'anno. Per ogni titolo vengono indicate le ragioni della scelta. Ne risulta una guida a 50 titoli ad alto gradimento, i mattoni con cui ricostruire un asset allocation meno liquida e più esposta a bond e azioni.

«Per i prossimi mesi ci aspettiamo un mercato laterale che premierà chi sa fare un attento stock picking di azioni di qualità, pronte a ritornare a valutazioni più corrette», dice Philippe Lecoq, gestore di Edmond de Rothschild am. «Il

rimbalzo che abbiamo visto sui listini europei da marzo scorso è stato la conseguenza di una normalizzazione della situazione e di effetti tecnici, come la riduzione dell'avversione al rischio e il superamento dei timori circa la stabilità del settore finanziario. Tuttavia la ripresa dell'economia potrebbe essere lenta e difficoltosa. Affinché prosegua il trend Toro sarebbero necessari segnali di una ripresa dei consumi, anche se la tenuta delle economie emergenti e i pacchetti di stimolo potrebbero dare un supporto alle azioni europee». Le indicazioni degli esperti si dividono tra scelte difensive, che puntano su business solidi e generosità dei dividendi, e su scommesse di titoli per ora snobbati dal Toro. Ci sono, infatti, numerose utility, come Enel, A2A e Edison. Oppure la multinazionale alimentare Nestlé e la farmaceutica Recordati.

Ma non mancano neanche scommesse su azioni che nel primo trimestre sono state cenerentole sui loro listini, come Generali, Milano Assicurazioni o ThyssenKrupp. O società esposte ai paesi emergenti come Abb. Con gli Etf si può invece cavalcare il recupero delle borse emergenti con un fondo indice che insegue i titoli di Brasile, India, Cina e Russia. (Ishares Ftse Bric 50 index).

Ma non mancano neanche fondi ex exchange traded fund per chi vuole investimenti più tranquilli. Come L'Etf Lyxor EuroMts 1-3 anni o un fondo flessibile a capitale protetto che prevede un investimento in borsa solo del 30% del portafoglio o il bilanciato Carmignac Patrimoine che investe fino al 50% in equity. (riproduzione riservata)

## BLUE CHIPS DI PIAZZA AFFARI

### ENEL



Il primo titolo nella top list di Tommaso Federici, gestore di Banca Ifigest, è il colosso elettrico Enel, che ha chiuso a fine giugno un aumento di capitale da 8 miliardi di euro. Quali i punti di forza del colosso elettrico? «La consigliamo in quanto l'azienda è in attesa di rendimento da dividendi pari a circa l'8% lordo. Con l'aumento di capitale il gruppo ha, inoltre, definitivamente risolto i dubbi sulla situazione finanziaria», afferma il gestore. Un mix tra business difensivo e buona redditività rendono quindi interessante l'azienda guidata da Fulvio Conti.

### A2A

Un'altra utility nella top five di Federici è A2A. Anche in questo caso è vincente il mix tra la natura difensiva del titolo e la generosità nella cedola. Come spiega il gestore di Banca Ifigest: «Anche se il titolo è correttamente valutato dal mercato in termini di multipli di bilancio, il mix tra bassa volatilità del corso azionario e l'alto dividend yield atteso, che si attesta circa al 7,8% atteso, fanno sì che l'investimento sia difensivo e ad alto reddito». L'azione della società guidata da Giuliano Zuccoli oggi presenta un p/e pari a 12,5 e un p/e atteso per il 2009 del 11,5. Nel 2008 la società ha staccato una cedola di 0,097 euro per azione.



### FIAT

Fra i titoli preferiti in questo momento da Federici c'è anche Fiat. In questo caso si tratta di una scommessa sul manager della casa torinese a spingere il gestore di Banca Ifigest a consigliare l'azione. «La scelta è dettata da poche analisi quantitative ma quasi esclusivamente sulla fiducia nelle capacità di Sergio Marchionne che ha capito come la società può uscire dalla crisi del settore automobilistico». Secondo Federici sotto la guida di Marchionne il titolo può dare ancora soddisfazione agli azionisti. Come ha già fatto negli ultimi mesi. Nel primo semestre 2009 l'azione della casa automobilistica ha guadagnato il 56%, contro il -2% dell'indice delle blue chip.



### GENERALI

Federici riscopre anche la Cenerentola del listino italiano, che in questi tre mesi ha beneficiato poco del toro in borsa, ossia Generali. «Sono molti gli interessi del capitalismo italiano sul titolo e, più specificatamente, sul ritorno dell'investimento. Questo porterà gli amministratori a massimizzare il valore per gli azionisti», spiega Federici. Il titolo che in passato era considerato una mossa sicura per i cassetisti negli ultimi mesi ha sofferto, nonostante il rimbalzo che ha caratterizzato i titoli finanziari a Piazza Affari. Da inizio anno presenta una performance del negativa del 23%, contro un -2% dell'indice Ftse Mib.



### ATLANTIA

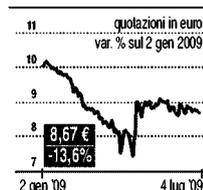
Federici di Banca Ifigest tra i preferiti inserisce anche Atlantia. «L'amministratore delegato Giovanni Castellucci ha comunicato pochi giorni fa la tenuta del traffico sulla rete autostradale italiana. In sostanza, sembra reggere meglio di molti altri paesi europei (-3% anno su anno). Si aggiunga anche l'ottimo controllo sui multipli che riguardano indebitamento netto e redditività aziendale, cruciali per un'attività sottoposta a concessione statale». La società presieduta da Gian Maria Gros-Pietro ha staccato un dividendo di 0,37 euro con un dividend yield che si attesta al 5%.



## SMALL CAP DI PIAZZA AFFARI

### KERSELF

Tra le small e mid cap di Piazza affari, Davide Pasquali, presidente di Pharus sicav, segnala Kerself, azienda leader nella



produzione di elettropompe e motori utilizzabili in agricoltura, per l'irrigazione, nel settore termo-idraulico, sia per uso industriale che domestico. Le ragioni di questa scelta? «La recente joint-venture in Israele è una notizia positiva, soprattutto se si inserisce nella strategia di espansione all'estero del gruppo. Le potenzialità sono molte e a 9 volte utili 2009 e 5 gli utili 2010 il titolo è estremamente interessante», dice Pasquali.

### MILANO ASS.

Fra i titoli preferiti da Pasquali di Pharus sicav c'è anche la compagnia del gruppo Fondiaria Sai Milano Assicurazioni. Quale l'appeal della compagnia guidata da Fausto Marchionni? «La società sta uscendo da un prolungato periodo di debolezza, causata dallo sfavorevole ciclo economico, che ha impattato soprattutto sulla parte del business non-vita. Ritengo che la sua posizione da leader nel settore auto, la metta nella posizione di beneficiare da una probabile ripresa dei prezzi li delle polizze, aumentandone la redditività».



### ASTALDI

Punta anche sulle grandi opere Pasquali nella sua top five. Tra i titoli segnalati c'è infatti il costruttore Astaldi. «L'alta visibilità degli ordini, che arriva a coprire i prossimi 5 anni, insieme a delle valutazioni interessanti (10 volte gli utili), rendono il titolo attraente in questo periodo così difficile», afferma il gestore di Pharus sicav. Astaldi ha infatti in corso commesse in Italia nelle infrastrutture per il trasporto (Linea C della metropolitana di Roma, Linea 5 della metropolitana di Milano, Stazione TAV Bologna Centrale, nodo ferroviario di Torino), ma anche all'estero.



## RECORDATI

Tra i titoli scelti da Pasquali c'è la società farmaceutica Recordati. Una scelta difensiva che si basa anche sulla fiducia verso il management. «È una società dal business molto stabile e poco correlato con il ciclo economico, risultati sempre in linea con le guidance del management, particolarmente stabile fi-



nanziariamente», dice il gestore di Pharus sicav. Ma la scelta è anche legata alla redditività del dividendo.

Aggiunge infatti Pasquali: «Tenendo conto del dividendo di circa il 5.7% non è un titolo da sottovalutare». Nel primo trimestre 2009 l'utile netto è stato pari a 27,6 milioni di euro.

## EDISON

È una scommessa piena di energia la quinta azione indicata da Pasquali. Si tratta infatti del produttore elettrico Edison.



«Ritengo che il recente rally nel prezzo del petrolio non è pienamente riflesso nelle valutazioni del titolo», afferma il presidente di Pharus sicav, che aggiunge: «I rumors di un cambiamento della struttura dell'azionariato potrebbe sostenere il titolo nei prossimi mesi». La società guidata da Umberto Quadrino presenta un p/e di 15,7 e un rapporto prezzo su utili attesi di 17,1. Quest'anno ha pagato un dividendo pari a 0,05 euro con un dividend yield del 4,9%.