BORSE *Dai minimi di marzo è Toro scatenato*

In 6 mesi +80%

E ORA?

Parlano gli otto gestori che hanno creduto di più nel grande rally

10 **Borse**
Azioni da fuoriclasse

COPERTINA

BORSE Dai minimi del 9 marzo Piazza Affari ha guadagnato il 78%. Le investment bank hanno beneficiato del forte rimbalzo, mentre solo pochi gestori sono riusciti a cavalcarlo. Ora gli otto money manager con le migliori performance danno previsioni e consigli sul futuro del listino

Azioni da fuoriclasse

CHI HA CREDUTO NEL RALLY DI RECUPERO DI PIAZZA AFFARI

FONDI AZIONARI ITALIA DI DIRITTO ITALIANO

I MIGLIORI	Perf. 9/3/09-7/9/09	Perf. 5/9/08-7/9/09
◆ Fondersel Italia	69,09%	-9,89%
◆ Imi-Italy	64,61%	-8,64%
◆ Fondersel Pmi	63,18%	-10,23%
◆ Ubi Pramerica Azioni Italia	61,62%	-10,70%
◆ Zenit Azionario I	61,36%	-11,68%
I PEGGIORI	*Perf. 9/3/09-7/9/09*	*Perf. 5/9/08-7/9/09*
◆ Bim Azionario Small Cap Italia	36,20%	-7,95%
◆ Symphonia Azion. Italia Small Cap	36,95%	-9,42%
◆ Allianz Azioni Italia All Stars	39,19%	-10,29%
◆ Optima Small Caps Italia	44,25%	-11,94%
◆ Bnl Azioni Italia Pmi	44,97%	-14,72%

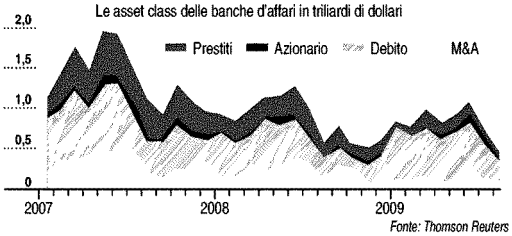
FONDI AZIONARI ITALIA DI DIRITTO ESTERO

I MIGLIORI	Perf. 9/3/09-7/9/09	Perf. 5/9/08-7/9/09
◆ Fidelity Italy Y	85,25%	-11,34%
◆ Globersel Italy	81,13%	-12,78%
◆ Eurizon Stars Fund Italian Equity I	79,54%	-8,10%
◆ Schroder Italian Equity I	74,92%	-15,20%
◆ Fideuram Equity Italy	73,95%	-8,55%
I PEGGIORI	*Perf. 9/3/09-7/9/09*	*Perf. 5/9/08-7/9/09*
◆ Leo Invest Italia Opportunities	49,12%	-9,33%
◆ AAA Model Italy Equity 130/30 R	52,43%	-16,12%
◆ Generali Italian Equity E	54,90%	-22,22%
◆ Pioneer Italian Equity F	56,40%	-18,17%
◆ BG Italy Equity A	56,77%	-20,94%

Le performance dei fondi di diritto italiano sono al netto dell'imposta sul capital gain del 12,5%, quelle dei fondi di diritto estero sono al lordo — *Fonte: Fida*

LE INVESTMENT BANK PUNTANO SUL TRADING

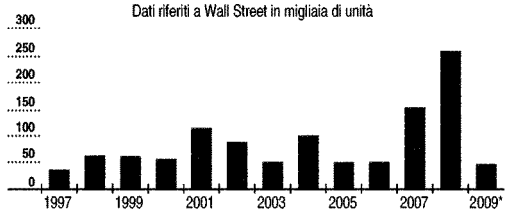
Le asset class delle banche d'affari in triliardi di dollari



Fonte: Thomson Reuters

CALANO I LICENZIAMENTI IN BANCA

Dati riferiti a Wall Street in migliaia di unità



**Da inizio anno a fine luglio* — *Fonte: Challenger, Gray & Christmas*

Le investment bank, grazie al denaro a buon mercato e agli aiuti pubblici, hanno avuto a disposizione grosse somme che hanno preferito investire in borsa piuttosto che prestare. Come si vede anche dall'evoluzione della composizione dei loro asset in questi ultimi due anni, si è ridotta drasticamente l'attività di M&A e di finanziamento, mentre è tornata a livelli pre-crisi l'attività nell'equity. Tanto che, dopo i massicci tagli del personale culminati nel 2008, il tasso dei licenziamenti è tornato ai livelli del '97

di **Roberta Castellarin** e **Paola Valentini**

Un rally così impetuoso in soli sei mesi nessun gestore lo ricorda. Dal 9 marzo scorso, giorno di svolta dopo il tracollo delle borse mondiali, a oggi l'indice di Piazza Affari ha messo a segno un +78%, battendo le principali borse europee che in media sono salite del 54%. Soprattutto, si è trattato di un movimento sganciato dall'andamento dell'economia reale. Se a marzo un investitore avesse dato retta al pessimismo sulle prospettive della crescita mondiale non avrebbe mai scommesso sul comparto azionario. E quindi si sarebbe perso il maxi recupero dei mesi successivi. Un rimbalzo alimentato dall'elevata liquidità messa sul mercato negli ultimi due anni dalle banche centrali e dai governi nazionali per aiutare gli istituti di credito.

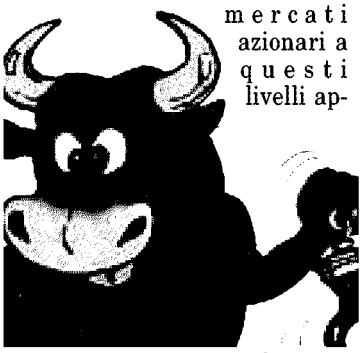
Quello che ha imperversato in borsa negli ultimi sei mesi è stato quindi un Toro anomalo e cavalcato, più che dagli investitori retail e istituzionali ancora molto avversi al rischio dopo essere stati scottati da Lehman e Madoff, soprattutto dalle grandi banche d'investimento di Wall Street. Queste ultime infatti, grazie al denaro a buon mercato e agli aiuti pubblici, hanno avuto a disposizione grosse somme che hanno preferito investire in borsa piuttosto che darle a credito. E la tendenza emerge anche dall'evoluzione della composizione dei loro asset in questi ultimi due anni (si veda grafico pubblicato in pagina). Si è drasticamente ridotta l'attività di fusioni e acquisizioni e di finanziamento, mentre è tornata a livelli pre-crisi l'attività nell'equity. Tanto che, dopo i massicci tagli al personale effettuati nel 2008, il tasso dei licenziamenti ora è tornato ai livelli del '97 e, anzi, proprio nei desk di trading sono riprese le assunzioni per sfruttare ancora il rally di borse e commodity. Tale situazione si riflette nel ritorno agli utili da parte delle grandi banche internazionali. A partire da Goldman Sachs, che nel secondo trimestre ha registrato ricavi per 13,7 miliardi di dollari, di cui 11,7 da trading. Anche la maggioranza dei gestori sono rimasti spiazzati e hanno perso il rialzo iniziale perché per prudenza avevano troppa liquidità in portafoglio. Ma per fortuna c'è chi ha creduto nell'elevata sottovalutazione del listino di Milano e ha saputo cavalcare il Toro senza indugi. A partire da otto gestori che in questi sei mesi hanno battuto benchmark e colleghi con i loro fondi azionari Italia. Primo tra tutti **Alberto Chiandetti** che con Fidelity Italy dal 9 marzo a oggi ha messo a segno un +85%. Seguono **Carlo De Vanna** di Ersel con Globersel Italia e **Matteo Bonizzoni** di Eurizon con Stars Italian Equity, che hanno guadagnato rispettivamente l'81% e l'80%. Molto di

più di quanto realizzato dalla media dei money manager italiani. Infatti l'indice Fideuram dei fondi azionari Italia nello stesso lasso di tempo è cresciuto del 49%. Pur tenendo conto del regime fiscale più favorevole dei fondi esteri rispetto ai fondi di diritto italiano, la differenza di performance tra i fuoriclasse e la media di mercato emerge in maniera netta. E che cosa si cosa si aspettano adesso i campioni di Piazza Affari dopo questi sei mesi di Toro scatenato e per molti versi difficile da prevedere? Incrociano le dita e sperano che al rally delle borse segua una ripresa vera dell'economia reale a partire dagli utili aziendali. E contano di azzeccare le società quotate capaci di stupire gli analisti con risultati superiori alle attese. Gli otto gestori presentano anche alcune scelte comuni nel loro stock picking; come le utility Iride e Enel o le società autostradali Sias e Atlantia e non mancano scommesse sulle infrastrutture con Astaldi o sui beni di consumo con Campari.

«I segnali macroeconomici indicano un trend di miglioramento dell'economia, mentre gli scenari apocalittici sugli utili aziendali non si stanno concretizzando grazie alla forte azione intrapresa dalle società sui costi e sugli investimenti», nota Alberto Chiandetti (Fidelity). «Per la prima volta le stime sugli utili di mercato sono state riviste al rialzo. Il mercato non tratta a valutazioni care rispetto alle medie storiche, basta pensare che il rapporto tra prezzo e utili per il 2010 si attesta a 11,5. Se la ripresa in atto si rivelerà reale», aggiunge il gestore, «ogni aumento dei fatturati aziendali superiore alle previsioni contribuirà a migliorare le attese sugli utili futuri, con un impatto positivo sugli indici di borsa». Si concentra sui profitti delle società anche Matteo Bonizzoni di Eurizon: «Per i prossimi mesi riteniamo che, in linea con quanto avvenuto nell'ultimo trimestre, il miglioramento dello scenario macroeconomico genererà notizie positive e inattese sugli utili, che si tradurranno in una revisione al rialzo delle stime principalmente nei settori legati al miglioramento delle congiuntura come l'industriale, il finanziario, le costruzioni e i beni di consumo non di prima necessità». Ma ad aiutare il Toro intervengono anche i bassi rendimenti degli asset alternativi, come Bot e obbligazioni corporate con alto rating.

«Le prospettive delle borse fino a fine anno appaiono interessanti», concorda infatti **Luigi Degrada**, gestore di Imi Italy e Fideuram equity Italy. «Il graduale miglioramento delle condizioni macroeconomiche e i bassi rendimenti offerti dai titoli obbligazionari fanno propendere per un'ulteriore crescita dei mercati azionari».

Sulla stessa lunghezza d'onda De Vanna, gestore di Globersel Italia e di Fondersel Italia: «I mercati azionari a questi livelli appaiono correttamente valutati in termini assoluti e ancora potenzialmente attraenti se confrontati con alternative come i titoli governativi o le obbligazioni societarie. Un ulteriore progressivo miglioramento potrebbe poi essere guidato, nel medio periodo, soprattutto dalla stabilizzazione delle prospettive reddituali delle imprese dopo la forte contrazione degli ultimi 18 mesi». Aggiunge **Marco Nascimbene**, gestore di Fondersel Pmi, sempre di Ersel: «Bisogna anche tener conto dell'effetto positivo del progressivo spostamento di ingenti quantità di denaro ancora parcheggiate in prodotti monetari i cui rendimenti sono ormai prossimi allo zero». Sulla stessa linea **Stefano Fabiani**, gestore di Zenit azionario: «Da qui a fine anno i mercati azionari saranno sostenuti dalla riduzione del premio al rischio, dalla mancanza di alternative di rendimento dove investire la liquidità e da un vantaggio nella comparazione dei risultati aziendali rispetto al secondo semestre 2008, che era stato già colpito in modo brusco dalla crisi». Non mancano però alcune ombre che potrebbero oscurare il rally. «Occorre porre attenzione anche ai diversi fattori di rischio, legati alla possibile mancata ripresa dei consumi e dell'occupazione», aggiunge Fabiani. «I dati macroeconomici di queste variabili potrebbero essere ancora negativi per i prossimi mesi. Si ritiene dunque in ottica di breve medio interessante tornare a scoprire temi *value*, come i settori più difensivi e con elevata redditività dei dividendi, per esempio energetici e utility, privilegiando una attenta strategia di stock picking sui settori più ciclici».



Proprio i rischi spingono alla cautela **Emilio Franco**, responsabile investimenti di Ubi Pramerica sgr: «Siamo ancora prudenti sui mercati azionari. Le valutazioni sono neutrali in quanto nutriamo dubbi sulla sostenibilità e sulla qualità della ripresa, in un contesto di riduzione dell'indebitamento dei consumatori e delle istituzioni finanziarie, del peggioramento dei conti del settore pubblico e della crescita della disoccupazione. Vediamo poi rischi nella strategia di uscita delle banche centrali e dei Governi dalla politica fortemente espansiva». Questo si traduce in un'allocazione settoriale che non punta sui settori ciclici. Come spiega **Elisabetta Rossi**, gestore di Ubi Pramerica Azioni Italia: «A livello settoriale preferiamo telecom, media, consumi non ciclici e tecnologia. Questi comparti trattano molto a sconto e generano cassa in abbondanza. Ci concentriamo su società leader nei loro business, con valutazioni attraenti e che abbiano un potenziale di sorpresa sugli utili legato alle ristrutturazioni e tagli di costi. Diffidiamo dei settori più ciclici, sia per ragioni macroeconomiche, dato che non crediamo in una forte e immediata ripresa, sia per considerazioni di tipo aziendale, visto che le valutazioni appaiono scontare imponenti e improbabili recuperi di redditività per questi settori». Quanto al comparto finanziario, «abbiamo un'esposizione molto contenuta sui titoli delle banche», spiega Rossi, «perché il mercato è tornato a valutarle in base a aspettative troppo ottimistiche circa la capacità di generare utili nel medio termine, dando per scontata la soluzione dei problemi di capitale, a fronte di una qualità del

credito in continuo peggioramento e di tassi bassi che continueranno a impattare negativamente sui ricavi per un periodo di tempo più lungo delle attese». Va detto che la posizione dei money manager di Ubi Pramerica è meno ottimista rispetto a quelle della media dei gestori, che ora sono convinti di un prolungamento del rimbalzo in borsa. A questo proposito, l'ultimo sondaggio Morningstar evidenzia che a settembre i gestori ottimisti sui mercati azionari europei in tre mesi sono raddoppiati, arrivando a rappresentare il 53% del totale dal 27,8% di luglio. Il sentiment peraltro è cambiato non soltanto tra gli operatori, ma anche tra i risparmiatori, vista la recente ripresa della raccolta dei fondi azionari, tornata positiva. E, se è vera la massima di borsa che «i mercati Toro nascono dal pessimismo, prosperano sullo scetticismo, invecchiano sull'ottimismo e muoiono di euforia», allora occorre prestare molta attenzione a quando l'attuale sentiment positivo diventerà esagerato, trasformandosi in eccessivo entusiasmo. (riproduzione riservata)

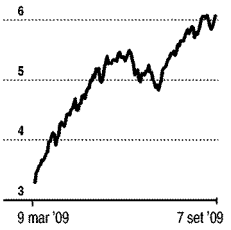
CHIANDETTI (FIDELITY) PUNTA SU MEDIOBANCA E CREDEM

Alberto Chiandetti

85%

Alberto Chiandetti, 33 anni, in Fidelity dal 2006, ha iniziato la sua carriera nel 1999 in Euromobiliare come analista delle small cap di piazza Affari dopo essersi laureato all'università Bocconi di Milano. È il gestore che è riuscito a sfruttare meglio il rimbalzo della borsa italiana con un rialzo dell'85% del fondo lussemburghese Fidelity Italy che gestisce dall'ottobre 2008 quando ha sostituito Mario Frontini che per diversi anni ha piazzato il comparto ai primi posti delle classifiche per performance ottenute.
I titoli su cui oggi punta sono **Edison, Credem, Mediobanca, Exor** e **Sias**. Spiega Chiandetti: «Edison è un'utility ciclica che beneficerà della ripresa dei consumi di elettricità e gas. Edison rappresenta un asset strategico nel gas a sconto sul patrimonio netto».
Aggiunge il gestore di Fidelity: «Il Credito emiliano è la banca retail con la migliore qualità del credito che tratta ancora a sconto sul patrimonio netto tangibile». Tra le preferite del money manager c'è anche l'azione di piazzetta Cuccia. «Mediobanca è un investment bank che esce vincitrice in Italia grazie all'approccio difensivo nell'utilizzo di capitale adottato storicamente».
Continua Chiandetti: «Exor tratta a uno sconto ingiustificato rispetto al suo Nav e Fiat, che rimane la maggiore partecipazione del gruppo, sta affrontando il difficile momento di mercato con una strategia aggressiva, ma che potrà portare importanti benefici nel medio lungo termine». Nella top five c'è infine Sias.«La Società iniziative autostradali servizi beneficerà dell'incremento di traffico legato ad una futura ripresa. Sias è pronta ad accelerare un processo di investimento che genererà valore», dice Chiandetti

FIDELITY ITALY



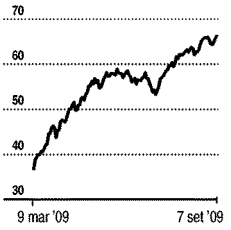
DE VANNA (ERSEL) SCEGLIE ENI E TERNA

Carlo De Vanna

81%

Carlo De Vanna, 36 anni, è dal 2007 il gestore di Globersel Italia, comparto lussemburghese del gruppo Ersel che nel periodo segna una performance dell'81%, il migliore tra i fondi esteri istituti da società italiane. Da due anni il money manager è anche alla guida del Fondersel Italia, il fondo che, con una performance dal 9 marzo del 69,09%, si laurea campione a Piazza Affari sul fronte dei prodotti di diritto italiano. Punto di partenza della carriera di De Vanna è il gruppo Comit dove nel 1999 ha iniziato a seguire l'azionario Italia. Il money manager scommette su **Eni, Terna, Parmalat, Snam rete gas** e **Atlantia**. Quanto a Eni, «il titolo è sui minimi storici sulla base dei multipli, è a sconto rispetto ai concorrenti e presenta un buon dividendo anche ipotizzando una riduzione rispetto allo scorso anno», spiega De Vanna che su Terna dice: «La società presenta ottima visibilità sui risultati, con possibili ulteriori miglioramenti di efficienza e possibilità di espandere il business. E Parmalat è a sconto e può essere favorita da un recupero dei consumi con buone possibilità di aumentare i margini ottimizzando la gestione operativa e incrementando la quota di prodotti a maggiore valore aggiunto». Intanto per il gestore «Snam rete gas ha una buona visibilità sui risultati e dividendo interessante anche nell'ipotesi di riduzione del payout. È inoltre a sconto sul valore corrente degli asset con possibile miglioramento della redditività tramite ottimizzazione della struttura». Quanto ad Atlantia «il settore trasporti autostradali si sta riprendendo sia come traffico auto che, molto più importante, come traffico pesante. È inoltre a sconto rispetto ai competitor e con incrementi tariffari in parte già iniziati e in parte attesi. Da non dimenticare il dividendo interessante e sostenibile», sottolinea lo stock picker

GLOBERSEL ITALIA



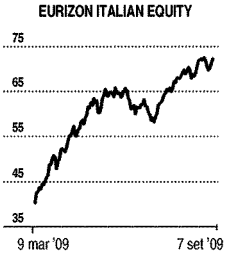
BONIZZONI (EURIZON) HA IN PORTAFOGLIO UNICREDIT E GENERALI

Matteo Bonizzoni

80%

Il fondo lussemburghese Eurizon stars fund Italian equity è dalla sua nascita (dicembre 2006) gestito da Matteo Bonizzoni, 33 anni.
Il comparto, che dai primi di marzo a oggi ha reso il 80%, ha sovraperformato il benchmark del 7,68% nel 2007, 2,99% nel 2008 e 7,9% nel 2009 (al 9 settembre).
Il money manager, laureato in Bocconi nel 2000 dove l'anno dopo ha conseguito un master in finanza quantitativa , ha iniziato la sua carriera a Londra come analista sul mercato azionario italiano in Actinvest e nel 2002 è passato in Julius Baer sempre come analista azionario specializzandosi sulle mid small caps italiane. Bonizzoni è poi approdato in Sanpaolo a.m. (oggi Eurizon) nel 2004 come analista a supporto del team azionario Italia. Tra i primi titoli per peso nel portafoglio del fondo a fine agosto spiccano **Intesa Sanpaolo, Enel, Unicredit, Eni** e **Generali**. Sottolinea il gestore: «Fin dalla nascita del fondo il suo stile gestionale si basa sullo stock picking, ambito nel quale il team di gestione presenta particolare expertise, con particolare focus sulle mid/small cap italiane, con un approccio di analisi fondamentale value, ricercando peraltro anche catalizzatori che possano incidere sul valore dell'azienda stessa, sul modo di valutarla o sulla percezione che ne ha il mercato e gli investitori, come operazioni straordinarie, cambio del management. Inoltre», prosegue Bonizzoni, «particolare attenzione viene dedicata alle revisioni degli utili, con sovrappeso su titoli di società sottovalutate in base alle nostre metriche e per le quali si prevedono revisioni al rialzo delle stime di consensus e sottopeso su titoli sui quali stime di consensus e prospettive siano in fase di deterioramento»

EURIZON ITALIAN EQUITY



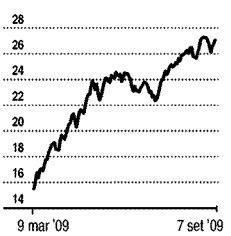
HUJANEN (SCHRODERS) SCOMMETTE SU ASTALDI, MAIRE E TREVI

Riitta Hujanen

75%

Riita Hujanen nell'agosto 2008 ha preso il posto di Angelo Manca alla guida del fondo lussemburghese Schroder Italian equity che dal 9 marzo a oggi ha reso il 75%. La money manager, che ha debuttato come analista di azioni nel 1997 in Seb Gyllenberg, è nel gruppo britannico di asset management dall'ottobre 2007 quando ha assunto la guida dei fondi Euro active value, European active value e dello European fund. L'attenzione di Hujanen è oggi puntata su **Astaldi, Maire Tecnimont, Trevi finanziaria, Enel** e **Campari**. «Astaldi, Maire e Trevi hanno vinto importanti contratti a livello internazionale come risultato delle loro competenze tecniche ed elevata competitività. Queste società sono anche quelle che presentano valutazioni più attraenti in Europa nel mondo dell'ingegneria, e lo rimangono ancora oggi anche dopo la corsa dei prezzi delle azioni», dice Hujanen. Che nella top five ha anche inserito una società del settore dei beni di consumo. «Dal punto di vista dei beni di consumo Campari spicca come un gruppo di altà qualità ma sottovalutato», dice la money manager di Schroder. Che non dimentica le utilities tra le sue azioni preferite. «Enel sta diventando più interessante sia dal punto di vista dei numeri di bilancio sia sul fronte della valutazioni in un settore che non è stato molto sotto i riflettori quest'anno», dice Hujanen.
Che continua a credere nelle potenzialità di Piazza Affari.
«La borsa italiana e quelle europee sono ancora leggermente sottovalutate. Ci sono buone opportunità di investimento, ma bisogna essere molto selettivi. La crescita economica dipende ancora troppo dal sostegno delle banche centrali e dei governi. Per una performance positiva continuativa per le azioni servirebbero segnali di una ripresa economica genuina e di una crescita degli utili»

SCHRODER ITALIAN EQUITY



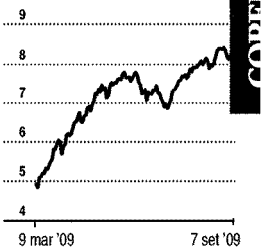
DEGRADA (FIDEURAM) CREDE IN CAMPARI E PIQUADRO

Luigi Degrada

74%

Luigi Degrada, 36 anni, è il gestore di due portafogli campioni di Piazza Affari, il comparto di diritto lussemburghese Fideuram Fund Equity Italy e il fondo italiano Imi Italy, che hanno rispettivamente guadagnato il 74% e il 65%. Una differenza dovuta al diverso trattamento fiscale. Degrada, bocconiano, è il Fideuram investimenti dal 1999 e da sempre segue Piazza Affari. Le sue azioni preferite? «**Campari** è una società brillantemente gestita e cresciuta nel corso degli anni anche grazie a una serie di acquisizioni successivamente bene integrate. Il gruppo tratta a multipli contenuti e lo sconto rispetto ai principali competitor internazionali non è giustificabile data la forza dei marchi in portafoglio», dice Degrada. Nella top five cè anche **Buzzi Risparmio**. «Il settore cementifero è stato drasticamente penalizzato dalla crisi mondiale e ora le aree geografiche a livello internazionale in cui il gruppo è impegnato presentano segnali di miglioramento. La versione risparmio del titolo offre, oltre ad una valutazione contenuta, un interessante dividendo», dice il gestore che aggiunge: «**Iride** tratta a multipli tra i più bassi nel settore delle utilities e dovrebbe beneficiare dalla prossima integrazione con Enia sia a livello di sinergie che di visibilità». Completano la cinquina **Saras** e **Piquadro**. «Saras dovrebbe beneficiare dal rialzo delle stime dato dalla miglioramento dello scenario economico mondiale e da un quadro competitivo meno penalizzante del previsto a causa dalla cancellazione e del posticipo di diversi investimenti previsti nel settore della raffinazione. Mentre Piquadro, gruppo specializzato negli articoli da viaggio, ha proseguito il percorso di crescita pur nel difficile contesto degli ultimi mesi. Pur tenendo conto della limitata capitalizzazione della società appare ingiustificabile l'attuale valorizzazione del titolo e il forte sconto verso i titoli appartenti allo stesso settore» dice Degrada

FIDEURAM EQUITY ITALY



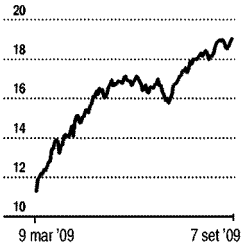
NASCIMBENE (ERSEL) PREFERISCE IRIDE E D'AMICO

Marco Nascimbene

63%

Marco Nascimbene, 42 anni, lavora in Ersel dal 1996 (alle spalle un'esperienza in Arthur Andersen) e si è sempre occupato del settore azionario Italia. Dopo una breve parentesi nei prodotti flessibili, nel 2008 è tornato a focalizzarsi su piazza Affari gestendo Fonderesel Pmi (+63% da marzo a oggi), fondo specializzato sulle small cap. Lo stock picking del money manager si concentra oggi su **Sias, Iride, Hera, D'Amico** e **Astaldi**. Sul fronte di Sias «il settore dei trasporti autostradali si sta riprendendo sia come traffico auto sia, ancor più importante, come traffico pesante. Il titolo tratta a sconto rispetto ai competitor e non incorpora ancora gli incrementi tariffari attesi. Anche Iride-Enia è una delle municipalizzate più a sconto, benché abbia già corso abbastanza. Ha interessanti opportunità di ulteriore crescita. Considerazioni simili per Hera: «Nel caso di questa municipalizzata i multipli sono molto interessanti. Come lo sono le prospettive di crescita nel settore dei termovalorizzatori e dei servizi idrici. È inoltre una delle principali candidate a guidare il processo di consolidamento del settore». In tutt'altro settore opera invece D'Amico attiva nei noli per il trasporto di prodotti petroliferi. «In questo momento i noli sono ai minimi storici e la società tratta quasi alla metà del valore delle navi. Si tratta quindi di un ottima occasione di investimento per beneficiare di una ripresa del settore», continua Nascimbene. Considerazioni legate alla crescita dell'economia anche per Astaldi: «Il settore delle grandi opere è uno dei primi che ha mostrato segnali di ripresa. La società ha acquisito importanti commesse che offrono un'ottima visibilità sulla redditività futura oltre ad avere una forte posizionamento competitivo nella costruzione di linee metropolitane, un comparto in forte sviluppo», conclude il gestore

FONDERSEL PMI



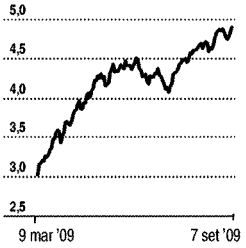
ROSSI (UBI PRAMERICA) INVESTE IN TOD'S E BPM

Elisabetta Rossi

62%

Elisabetta Rossi, 35 anni, è la responsabile degli investimenti azionari di Ubi Pramerica sgr. Lavora nella sgr dal 2000 e gestisce il fondo Ubi Pramerica azioni Italia dal 2002. Negli ultimi sei mesi il comparto ha reso il 62%. Fra i titoli selezionati dalla Rossi spiccano: **Bpm, Stm, Iride, Tod's** e **Sky** deutschland. I motivi? Sottolinea il gestore: «Bpm presenta valutazioni attraenti ed è tra le banche più patrimonializzate in Europa. I recenti risultati hanno battuto le attese, grazie a maggiori ricavi e minori costi, in linea con un piano di razionalizzazione e riduzione del personale che genererà maggiori effetti dal 2010. Ci aspettiamo che le stime di utili di consenso salgano in modo significativo». E su Stm Rossi puntualizza: «La solida posizione finanziaria netta e la forte generazione di cassa dovrebbero ulteriormente aumentare per effetto di un credibile programma di ristrutturazione». Mentre «Iride è un'utility che si configura con un combinazione valutazione/crescita estremamente interessante, supportata da un buon business mix tra attività regolate e attività di mercato ad alta efficienza e marginalità. Ci attendiamo che l'integrazione con Enia determini ulteriori miglioramenti in termini di efficienza», aggiunge Rossi che si concentra anche sul lusso: «Tod's dimostra una forte capacità di mantenere i livelli di fatturato, redditività e generazione di cassa anche in un contesto di forte calo della domanda come quello attuale, grazie alla elevata appetibilità dei propri prodotti e alla capacità di intervenire velocemente sui costi e sugli investimenti. Un buon controllo del magazzino e un rallentamento nel piano di apertura di nuovi negozi saranno la fonte di elevata generazione di cassa nel 2009 e 2010», dice la Rossi

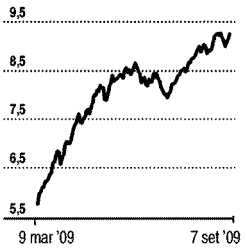
UBI PRAMERICA AZIONI ITALIA



FABIANI (ZENIT) CORRE CON SIAS E ATLANTIA

Stefano Fabiani

61%

Stefano Fabiani, 35 anni, gestore di Zenit azionario Italia, ha cavalcato il rimbalzo mettendo a segno un +61% dal 9 marzo scorso. Il gestore oggi punta su **Sias** e **Atlantia**. «Dopo lo sblocco degli aumenti tariffari, entrambe le società possono contare su una elevata visibilità della crescita nei prossimi anni. Beneficeranno inoltre della necessità per il governo di far ripartire la spesa in infrastrutture, traino indispensabile per la ripresa economica. Entrambe mostrano valutazioni interessanti, a sconto rispetto ai competitors europei, con una situazione finanziaria meno stressata», dice Fabiani. Che tra i preferiti mette anche **Tenaris**. «Leader mondiale nel suo settore di riferimento, ha sofferto negli ultimi 18 mesi per il calo degli investimenti avvenuto nel settore oil. Mostra comunque una solidità finanziaria notevole e valutazioni non eccessive, su cui fare leva per beneficiare della ripresa prevista dal management nel 2010». Nella top five ci sono anche **Astaldi** ed **Eni**. «Astaldi è attiva nel settore delle costruzioni come general contractor, ma sta diventando un importante player anche nelle concessioni. Si è sempre distinta per la capace e attenta selezione delle commesse in base alla redditività attesa. Anch'essa dovrebbe beneficiare della ripresa della spesa in infrastrutture sostenuta dai principali governi per rilanciare le proprie economie. Mentre Eni, nonostante la recente delusione riservata al mercato con il taglio del dividendo, resta uno dei player a miglior mercato nel comparto petrolifero che, dopo la sottoperformance nella parte iniziale del recupero dei mercati, dovrebbe aver spazio per invertire la tendenza. Inoltre le recenti indiscrezioni di stampa su un possibile break up della società hanno portato i riflettori sul forte sconto rispetto alla valutazione fatta come somma delle parti», dice Fabiani

ZENIT AZIONARIO