

AZIONI LE ITALIANE CHE FANNO BUSINESS ALL'ESTERO CONSIGLIATE DAI GESTORI

Piazza Affari con vista mondo

Meglio Saipem di Eni, che però garantisce un buon dividendo. Piacciono Diasorin, Luxottica e Tod's. Bancari? No, grazie

Vista da lontano, anche molto lontano, Piazza Affari può rivelare spunti interessanti per chi va a caccia di aziende su cui puntare. Perché hanno un piede fuori dai confini nazionali per la produzione o sono esposte all'estero, come ricavi. Insomma quelle che un tempo erano chiamate multinazionali tasca-bili. E piacciono agli esperti interpellati da *il Mondo*.

Se la ripresa è partita dai mercati emergenti e le Borse asiatiche sono già care, allora è meglio investire nelle società italiane che esportano nel Far East. Con questa semplice considerazione Gilles Guibout, senior portfolio manager di Axa investment managers, spiega le scelte gestionali che lo portano a cercare l'Asia a Piazza Affari. «La crisi ha lasciato segni in tutti i Paesi, ma il pil degli emergenti è già tornato a correre», osserva Guibout. Per l'esperto, i mercati europei invece stentano a rilanciarsi, zavorrati da consumi contenuti e dalla sovraccapacità produttiva: «Elementi che frenano gli aumenti di prezzi e ovviamente i profitti». In questo panorama l'Italia si presenta in una situazione particolare perché, secondo uno studio di Goldman Sachs, è il terzo Paese Ue più esposto agli emerging markets. Infatti, sulla base dei rispettivi indici di Borsa, il fatturato delle quotate in Svezia proviene per il 21% dalle vendite all'estero, segue la Spagna con il 17% e l'Italia



Alfredo Piacentini



Gilles Guibout

con il 9%. Il gestore incrocia il dato con una considerazione su Piazza Affari: l'indice FtseMib, cresciuto in un anno del 46,9% (vedere grafico), è composto per il 27,1% da banche, per il 20,9% da titoli petroliferi, per il 15,4% da utility. «Settori che non sono veramente esposti all'estero. Questo significa che per arrivare al 9% si trovano in Borsa altre aziende il cui fatturato proviene dalle esportazioni in misura molto maggiore», sostiene il fund manager.

Quindi i temi di investimento per Guibout si concentrano su tre linee: aziende che lavorano con le nazioni emergenti, ma anche realtà cicliche che ripartiranno per prime quando in Italia ci sarà ripresa. Infine altre meno dinamiche, ma con profitti più sicuri. Al primo gruppo appartengono le società che vendono attrezzature industriali o realizzano infrastrutture e al contempo sono in grado di differenziarsi grazie a un marketing che permette una redditività maggiore della media. Il fondo gestito da Guibout ha in portafoglio Danieli, Trevi e Prysmian, ma anche il petrolifero Saipem. «Le Borse asiatiche sono già salite molto», sottolinea il money manager, «infatti il rapporto price earning (prezzo su utili, ndr) è in tanti casi intorno a 25 o 30, cioè cifre alte che scontano aspettative sui profitti forse al di là della realtà. Peraltro, ritengo che sui bilanci delle società asiatiche ci sia sempre meno controllo che su quel-

li delle realtà europee. Quindi è più opportuno investire su imprese con i conti trasparenti».

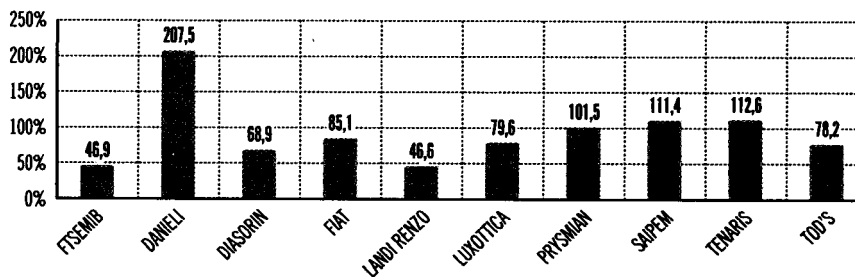
Tra i titoli ciclici che secondo Guibout potrebbero avvantaggiarsi della ripresa ci sono Mediaset e **RTS** MediaGroup (che pubblica, tra l'altro, *il Mondo*), «dal momento che hanno già ristrutturato e tagliato i costi: quando ripartirà la pubblicità ci attendiamo un effetto leva massiccio», è il suo parere. Infine Campari e Diasorin sono le società in portafoglio che rispecchiano il terzo tema, quello delle aziende con una maggiore prevedibilità dei risultati. A livello settoriale, il portafoglio è sottopesato sui finanziari e le scommesse si concentrano sui titoli risparmiatori di Intesa Sanpaolo, Mediobanca e Banca Generali: in particolare questi ultimi due potrebbero approfittare delle maggiori commissioni che il ritorno dei flussi nei fondi dovrebbe generare. «Abbiamo un'esposizione ridotta su Eni: ottima società che però oggi deve rinnovare le riserve, e dunque investire aumentando il debito. Ha comunque un buon livello di dividendo», conclude Guibout.

Sceglie deciso le multinazionali tricolori Alfredo Piacentini, partner della Banca Syz e gestore del fondo Oyster italian opportunities: tra le preferite figurano imprese come la Luxottica che in un anno, cioè dalla fine del marzo 2009, ha messo a segno un incremento del 79%, o **IR** **ITALIA** con una crescita addirittura a tre cifre (112%) o ancora Tod's (più 78%). «Si tratta sempre di aziende molto presenti in mercati esteri destinate a crescere ancora», osserva il gestore, che si di-

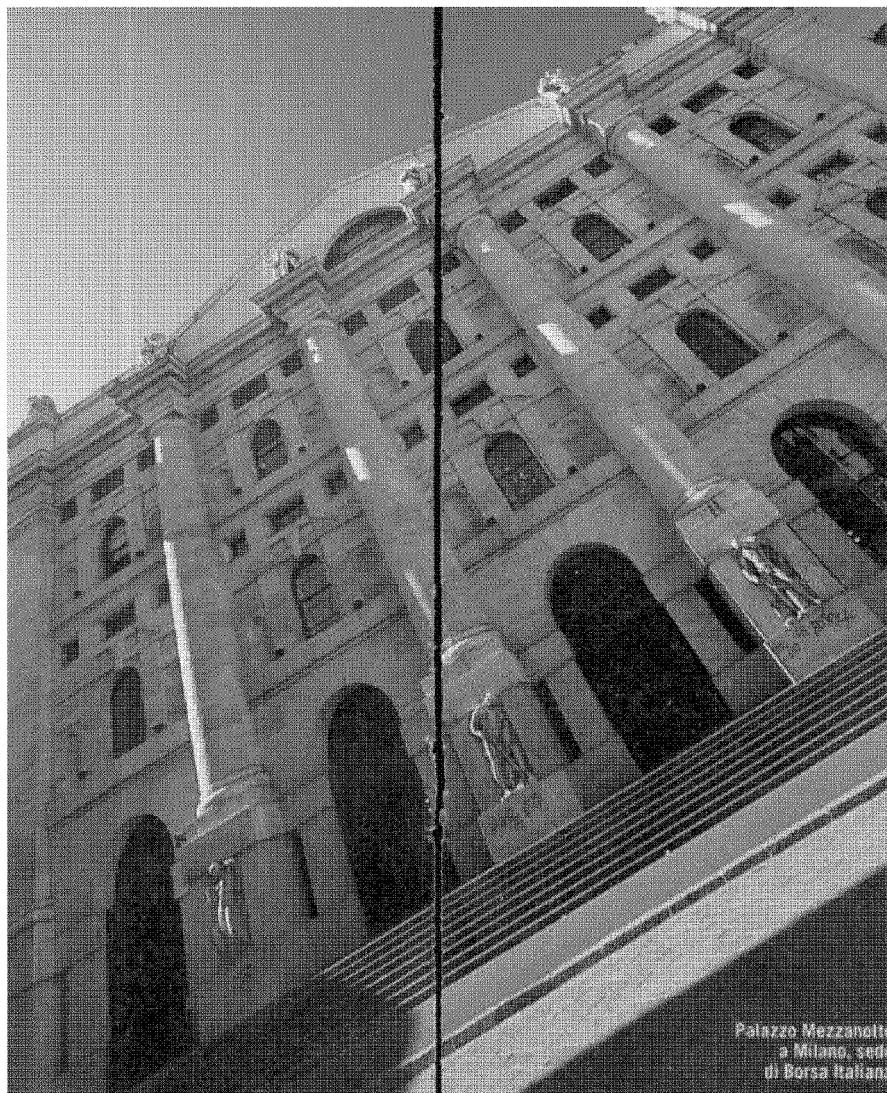
chiara positivo anche su Fiat: «Migliora per indebitamento e in futuro ci saranno nuovi modelli. Per questo rimango fiducioso sul titolo». Nessuna previsione invece sulla partita con Chrysler, di cui oggi Torino detiene il 20% mentre l'ad Sergio Marchionne ha annunciato la salita al 35% in due anni. Così, se la Borsa fa scommesse sullo spin off dell'auto dal Lingotto, il gestore dice di restare in attesa della presentazione del piano in aprile. Non è, invece, particolarmente innamorato dei mercati emergenti per i quali predica cautela, dal momento che «presentano un po' di surriscaldamento delle proprie economie, con banche centrali poco esperte nelle gestioni dei soft-landing economici», afferma Piacentini. Drastico anche a proposito delle banche e peraltro non solo su quelle italiane: «Non ci aspettiamo grandi ritorni nemmeno da altri colossi europei». Per tornare poi in giro per il mondo, Piacentini si dice pronto a una puntata sul petrolio che vede in salita nei prossimi 18 mesi: qui la sua predilezione va alle capacità tecniche di Saipem più che all'Eni. «Siamo positivi anche su Danieli, leader nel settore siderurgico, Landi Renzo, tra le prime imprese per gli impianti a gas nelle auto, oppure Diasorin, la biotech attiva nella diagnostica, e **Assolab**». Infine Piacentini vede con favore un titolo come Yoox (vendite di moda online) e, a proposito di settori, considera degno di attenzione perché preciclico lo shipping, con nomi come **D'Amico** e Premuda.

*Ivan Del Ponte
e Fabio Sottocornola*

DANIELI D'ACCIAIO



Nel grafico, la performance percentuale in Piazza Affari di alcuni titoli a un anno (dati al 29 marzo 2010)



Palazzo Mezzanotte
a Milano, sede
di Borsa Italiana