

# CACCIA A PILLOLE E CORONE

Secondo Merrill Lynch Im, la divisa svedese e slovacca potrebbero rappresentare buone occasioni per cercare un extrarendimento con i bond. Tra le azioni, Pioneer consiglia di tenere d'occhio i titoli farmaceutici, che ora hanno valutazioni attraenti.

Nel corso del 2005 i mercati azionari hanno beneficiato di performance positive. Anche per il 2006 attendiamo uno scenario positivo, ma con rendimenti più moderati. Nonostante si preveda un rallentamento dell'economia americana, rimaniamo ottimisti sull'andamento di quella globale. In un contesto macro economico di questo tipo, continuiamo a privilegiare il mercato azionario rispetto al reddito fisso. La nostra posizione sull'investimento azionario trova sostegno



## M. Ratto

Responsabile investimenti di Pioneer Investment Man., crede nelle potenzialità del settore biotech

nelle valutazioni relative dei titoli azionari rispetto alle obbligazioni, in particolare quelle societarie, e nell'abbondante liquidità a disposizione delle aziende che, a nostro avviso, si tradurrà in dividendi crescenti e/o riacquisto di azioni proprie. La miglior

performance delle azioni europee rispetto a quelle americane ha sensibilmente ridotto il divario di valutazione fra i due mercati. A livello di settori, valutazioni dei titoli e politiche d'investimento delle aziende stanno ancora favorendo gli investimenti che attuano un'attenta selezione in titoli industriali e tecnologici. Inoltre, le valutazioni del settore e la sua natura difensiva consigliano di guardare ai farmaceutici. La forza

del ciclo determinerà alcune opportunità nel settore dell'energia (specie a livello di mercati emergenti). Riguardo al mercato giapponese confermiamo i cambiamenti strutturali in atto. Riteniamo tuttavia che, pur con qualche difficoltà nel breve periodo, la ripresa del mercato nipponico sia sostenibile in un contesto di crescita economica positiva. Tra i mercati emergenti, privilegiamo infine Asia, America Latina e Russia.

Le valute potrebbero rappresentare una delle scommesse più interessanti dei propri mesi. Ne è convinto Michael Krautzberger, che dirige il team del reddito fisso per conto di Merrill Lynch Investment Management. Il gestore ritiene che le maggiori soddisfazioni per i risparmiatori potrebbero arrivare soprattutto dalla rivalutazione della corona svedese e da quella slovacca nei confronti dell'euro. I tassi di interesse finiti al di sotto dell'1,5% hanno indebolito la divisa svedese. Tuttavia, da quando la banca centrale del paese nel giugno scorso ha abbassato il costo del denaro all'1,5% è apparso subito chiaro che la decisione si

## M. Krautzberger

Il responsabile europeo del reddito fisso di Merrill Lynch Im ritiene che dalla corona svedese e slovacca arriveranno le maggiori soddisfazioni del 2006



basava su statistiche errate, che infatti sono state rivedute qualche tempo dopo. I recenti dati sulla crescita della produzione industriale e sulle vendite al dettaglio lasciano intendere che molto presto i tassi riprenderanno nuovamente a salire. La società si aspetta pertanto che la corona svedese si rivaluti sia nei confronti della sterlina britannica, sia dell'euro. La valuta slovacca, invece ha chiuso in

forte rialzo il 2005 e si prepara ad andare in pensione, sostituita a breve dall'euro. Gli eventuali rischi di fluttuazione sono peraltro mitigati dalla prontezza d'intervento dimostrata dalla banca centrale slovacca in analoghe situazioni. Senza contare che in passato la Bce si è sempre dimostrata indulgente nei confronti di quelle valute che, in prossimità dell'adozione dell'euro, tendono a subire fluttuazioni anche sensibili, riconducibili a speculazioni.

## Azioni e bond da inserire in portafoglio

Titolo	Codice Isin	Tipologia	Rend. Lordo %	Prezzo indicativo	Scadenza
Investor Ab	XS0166323682	Zero coupon	7,5	150,07	4/4/2033
European Invnt Bk	XS0221281917	Zero coupon	3,65	101,35	6/10/2025
Sweden Govt	SE0001149311	Zero coupon	5,0	117,3	12/1/2020
Ab Spintab	XS0223127746	Zero coupon	3,60	97,94	12/1/2020
Kommuninvest	XS0215795997	Zero coupon	5,0	118,3	12/1/2020

  

Titolo	Mercato	Settore	Valore al 03/02	% da inizio anno	Rating MF
BB Biotech	Milano	Biotech	53,4	3,6	C
El.En	Milano	tecnologici	29,9	-1,8	E
Ai software	Milano	tecnologici	1,2	10,9	C+
Cell Therapeutics	Milano	Biotech	1,8	-13,4	E-
Saipem	Milano	Industria	16,1	16,2	C-

\* Il rating MF varia da A (migliore) a E (peggiore). Viene attribuito considerando la qualità del bilancio, il rapporto tra rischio e rendimento, l'analisi tecnica di medio periodo e collocazione del business dell'azienda all'interno del proprio settore. I segni + o - indicano la tendenza al miglioramento o al peggioramento del rating.