

Tendenze/Il recente crollo dei mercati non ha compromesso l'andamento positivo delle borse. Guglielmo Marco Opipari di RasBank prevede un +10% per la fine dell'anno. In prima fila il settore bancario, ma sorprese possono arrivare dalle sottovalutate Fmr Art'è e Buongiorno | Arianna Ferrari

La correzione scalda piazza Affari

Sono bastati pochi giorni per invertire bruscamente il trend rialzista che aveva caratterizzato la seconda parte del 2006. Nell'ultima settimana di febbraio e nei primi giorni di marzo, infatti, i mercati internazionali hanno perso l'intero guadagno fatto segnare dall'inizio dell'anno. La correzione è stata innescata dal crollo della borsa cinese e dai timori di liquidità. Poco, invece, hanno influito l'immutato scenario a livello di crescita economica e il rialzo dei tassi di interesse. Ma non tutti i mali vengono per nuocere. Negli ultimi due anni, per esempio, i crolli hanno offerto eccezionali opportunità d'acquisto. Si potrà dire altrettanto di questa flessione? Per Guglielmo Marco Opipari, capo della ricerca di RasBank, la risposta è sì.

«Si tratta di una semplice correzione fisiologica di breve periodo, che segue un rialzo del 25% circa dai minimi dello scorso giugno. Otto mesi in cui le borse sono salite ininterrottamente. Un calo era logico e, perciò, non mi preoccupa. Nel 2007, comunque, è prevista una crescita degli utili aziendali. Certo, si tratta di un incremento più contenuto rispetto allo scorso anno, con i multipli poco elevati: 13 volte gli utili per quanto riguarda le società europee e 15 volte per le imprese americane, con il range storico di oscillazione nella parte medio-bassa. La nostra visione sui mercati è comunque positiva e piazza Affari, in particolare, sarà

protagonista di un rialzo del 10% entro la fine dell'anno».

Domanda. Con una politica degli investimenti basata sulla crescita, sulle sorprese sugli utili e sulle operazioni straordinarie, quale strategia consigliare?

Risposta. Meglio optare per una strategia selettiva di singoli titoli piuttosto che quella basata su trend settoriali, indipendentemente dal crollo dei mercati. Premettendo che RasBank attualmente non ha la copertura su alcuni titoli industriali e su quelli assicurativi, i nostri giudizi positivi riguardano il settore bancario. Noi puntiamo su UniCredit, Intesa Sanpaolo e sui nuovi gruppi **Banche Popolari Italiane** e **Banche Popolari** e **Novara Popolare Italiana**. La scelta, tra le altre blue chip, ricade anche su Pirelli & C. per le novità che si prospettano nell'azionariato del gruppo Telecom Italia. Il cda di Pirelli, infatti, ha dato mandato al suo presidente, Marco Tronchetti Provera, di vagliare tutte le opzioni possibili, vendita compresa, per la quota dell'80% che la società della Bicocca ha in Olimpia, la holding che detiene il 18% di Telecom Italia. Una partecipazione che per Pirelli & C. è ormai diventata un fardello insostenibile. Uscire dal business delle tlc, magari ottenendo 2,7 euro per ogni azione Telecom, sarebbe un toccasana per Pirelli che, ritornando a essere un industriale puro (settore degli pneumatici), potrebbe essere rivalutata intorno a oltre 0,97 euro per azione.

D. La correzione dei mercati ha colpito maggiormente le azioni delle società a media e piccola capitalizzazione. In questa rosa, c'è qualche titolo da segnalare?

R. Sicuramente le società che offrono una maggiore visibilità degli utili, un buon flusso di notizie nel breve termine e valutazioni non tirate. Come **Samfin**, la holding a monte della catena di controllo del gruppo Telecom Italia. In un'ottica di medio periodo, si possono prendere in considerazione BB Biotech ed **Elan**. Tra le nostre preferenze non mancano Fmr Art'è e **Buongiorno**, che arriva da un periodo di forte sotto-performance in borsa.

D. Il rendimento del dividendo ha un interesse crescente nelle scelte di investimento sui titoli azionari. Può essere un paracadute in caso di ulteriori turbative dei mercati?

R. Sicuramente. L'indice S&P/Mib presenta un trend di crescita del rendimento del dividendo atteso al 3,9% nel 2006, 4% nel 2007. Telecom Italia resta al momento tra i top performer in termini di rendimento, nonostante il taglio del pay-out ratio dal 90% all'80-85%. Interessante, poi, l'azione di risparmio Telecom Italia che, pur ipotizzando un taglio della quota di utile distribuito del 25%, offre un rendimento molto allettante del 6,5%. Di Eni, invece, sono accattivanti la cedola (5,3% il rendimento stimato nel 2006) e i multipli a sconto rispetto ai competitor. Anche Enel vanta un dividend yield di tutto rispetto: il 6% circa. Tuttavia 10 miliardi di euro spesi per acquistare il 24,99% della spagnola Endesa potrebbero cambiare in futuro la politica dei dividendi del colosso elettrico.

10 titoli da tenere d'occhio

	Settore	Performance da inizio anno %	Stima EPS 2006*	Stima EPS 2007*	Stima P/E 2007**
Pirelli & C.	Auto	0,9%	0,048	0,053	14,3 x
Banche Popolari Unite	Bancario	1,4%	1,206	1,498	14,1 x
Banco Popolare di Verona	Bancario	7,6%	1,271	1,654	14,1 x
Intesa Sanpaolo	Bancario	-8,0%	0,365	0,404	13,3 x
Unicredit	Bancario	2,8%	0,414	0,556	12,2 x
Samfin	Chimico	6,8%	0,847	0,106	14,5 x
BB Biotech	Farmaceutico	-1,7%	n.m.	n.m.	n.m.
Elan	Industriale	14,4%	0,860	1,650	19,3 x
Fmr Art'è	Media	20,8%	0,070	0,330	28,9 x
Buongiorno	Tecnologico	-6,5%	0,170	0,307	12,1 x

Fonte: RasBank - * Stima in euro per azione - ** Rapporto prezzo-utile