



2014



Un anno per puntare su azioni e bond societari

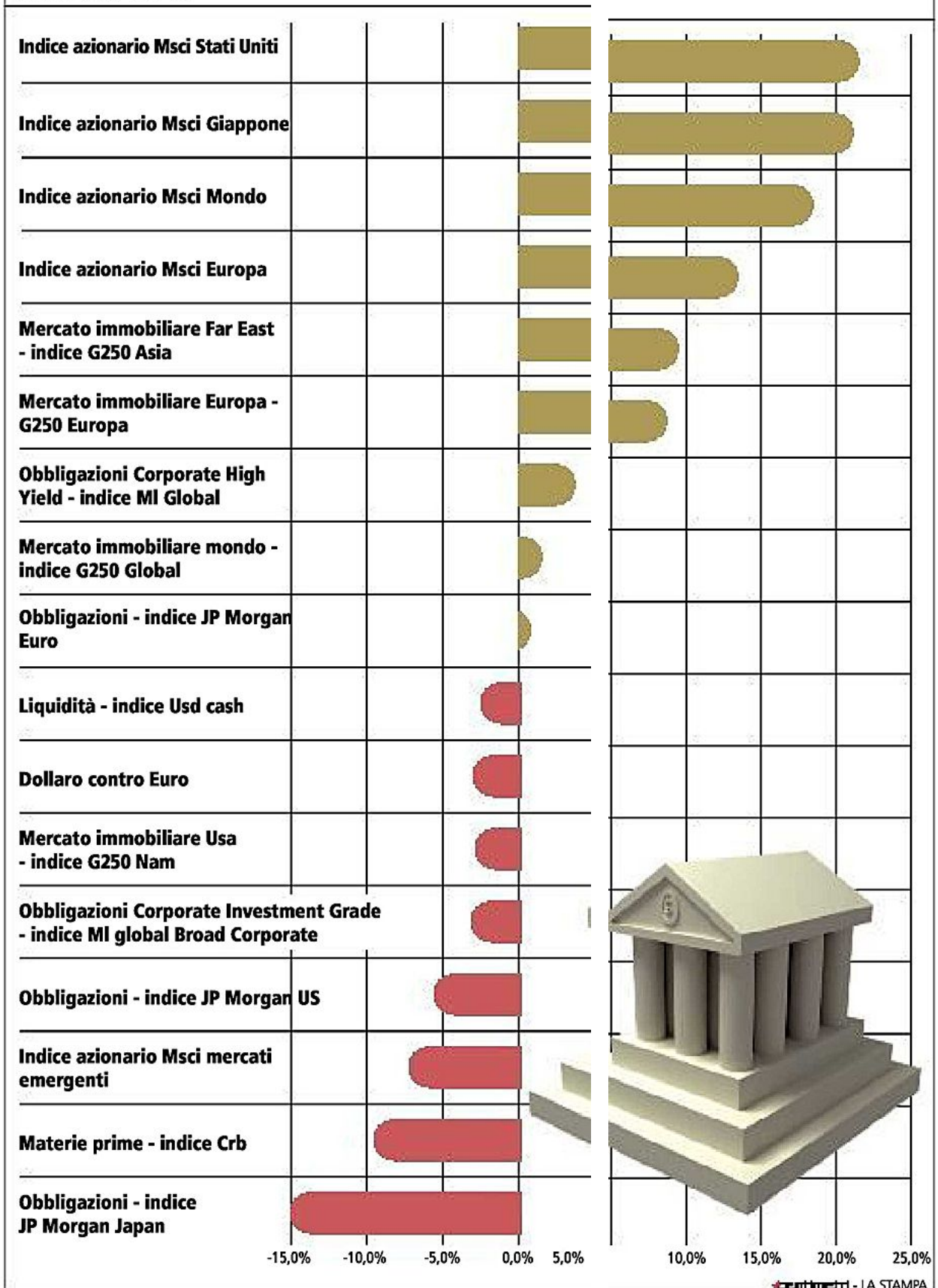
La ripresa promette guadagni anche se non mancano le incognite
Con il calo dello spread potrebbe esserci **uno scatto dei Btp**

Azioni

A CURA DI SANDRA RICCIO



Così nel 2013





Europa e Usa potrebbero correre ancora

Imercati azionari hanno guadagnato molto terreno nell'ultimo periodo con il Dow Jones di New York e il Dax di Francoforte che, dopo rialzi superiori al 20% in un anno, viaggiano su nuovi massimi storici. Nonostante la forte corsa, le azioni e, in particolare quelle di Usa ed Europa, restano ancora l'asset favorito dalla gran parte degli analisti che si sono espressi sul 2014.

A trainare l'Europa sarà l'attesa ripresa economica per la prima volta dopo anni di crisi. «Le politiche monetarie resteranno accomodanti» prevede William De Vijlder, chairman di Bnp Paribas Investment

Partners e Strategist della banca che ha annunciato una crescita per l'indice rappresentativo del Vecchio Continente a due cifre anche per il 2014. Secondo l'esperto, il paniere farà un altro balzo del 10% sul significativo miglioramento degli utili (+13%). E «l'Europa sarà destinata a performare meglio degli Usa sostiene Fabrizio Quirighetti, capo economista di Banca

Albertini Syz -. Questo anche grazie al traino della Bce, che potrebbe introdurre ulteriori misure per favorire la liquidità in circolo nei mercati».

Come posizionarsi al meglio? La ricetta migliore è, ancora una volta, la giusta selezione. «Non mancherà la volatilità sui listini» dice Andreas Utermann, Global Chief Investment Officer di Allianz GI. Per l'esperto sarà bene attrezzarsi con un portafoglio di titoli ampio e ben diversificato guardando soprattutto a società con buone prospettive di crescita e solidi dividendi per riuscire a gestire in modo più difensivo il rischio di volatilità.

Nei giorni scorsi Morgan Stanley ha fatto i nomi dei 10 titoli europei che avranno il miglior dividendo nell'anno nuovo. Nella lista c'è l'italiana Eni che Morgan Stanley consiglia di sovrappesare ora che quota a livelli più bassi. Il dividend yield atteso per il 2014 è a un buon 7,4%.

Le occasioni a Oriente con Polonia e Cina

Il 2013 ha appannato la stella degli emergenti ma il 2014 potrebbe essere l'anno della riscossa. Le attese sul tapering americano, vale a dire l'uscita graduale dalla politica monetaria ultra espansiva, che probabilmente troverà inizio con il nuovo presidente della Fed, ha spinto gli investitori, nel corso di quest'anno, ad allontanarsi bruscamente dai mercati di Cina, India, Brasile.

Dopo le forti vendite, su quest'area sta tornando un po' di sereno ma la selezione dovrà essere il faro di chi guarderà in questa direzione nei prossimi mesi. «So-

no tanti i focolai in corso e ci sono diverse situazioni di non ritorno come l'Egitto mentre Paesi come l'Argentina e il Venezuela dovranno fare i conti con il rischio di un default» ha ricordato Alessandro Fugnoli, Strategist di Kairos Partners durante il convegno di fine anno di Assiom Forex. «Le potenzialità per gli emergenti ci sono - ha detto Fugnoli - ma

è necessario essere più che mai selettivi».

Dove puntare ora che i prezzi sono tornati interessanti? «Cina e Polonia sono in prima fila per approfittare della ripresa economica dell'Occidente - dice Andreas Utermann, Global Chief Investment Officer di Allianz GI -. Brasile, Turchia, Indonesia e India offrono ora rendimenti più attraenti rispetto ai Paesi più sviluppati, con down side tutto sommato più limitati, visti i recenti ribassi».

Anche Credit Suisse crede nel ritorno degli emergenti. Per gli esperti della banca svizzera, è ancora possibile trovare valutazioni allettanti. Dove? In Cina, per esempio, un Paese dove i driver di lungo termine come consumi e urbanizzazione resteranno un motore chiave ancora a lungo. A essere favorite saranno le società che beneficiano della ripresa ciclica dei mercati emergenti come Samsung Electronics (Corea) e Mediatek (Taiwan).

Bene i Btp contro la deflazione e con scadenze lunghe

I titoli di Stato dell'Italia rimangono una componente importante nei portafogli delle famiglie. Per questo l'attenzione è alta soprattutto in vista dei prossimi interventi delle Banche centrali e della fine della politica monetaria ultra espansiva. Da tempo, ormai, gli esperti vanno dicendo che il mercato obbligazionario sarà quello che soffrirà di più per il tapering. Il ri-

sultato sarà un aumento dei rendimenti come conseguenza del calo dei prezzi. Un trend che già si vede sui titoli di Stato Usa.

Ma questo scenario vale anche per l'Italia? «In realtà i nostri Btp hanno dinamiche diverse - spiega Valentina Vicinanza, gestore obbligazionario di Banca Akros gestioni patrimoniali -. I bond del nostro Tesoro saranno sostenuti, anche l'anno prossimo, dal carrytrade, vale a dire dall'acquisto massiccio di titoli da parte delle banche che utilizzano i prestiti Bce a tassi vicini allo zero per comprare Btp e guadagnare sulla differenza di interessi». A puntellare il nostro Btp sarà poi anche il migliorato quadro economico in Euro-

pa che, si spera, porterà la ripresa anche in Italia. A beneficiarne sarà lo spread Btp/Bund che, per la prima volta dopo anni, potrebbe calare sotto quota 200. In altri termini vuol dire che iniziano a diventare interessanti anche le scadenze più lunghe dei Btp. «Rimango positiva sui governativi italiani che peserei complessivamente intorno al 20-25% del portafoglio» dice Valentina Vicinanza. L'attesa è anche su nuove emissioni del Btp Italia. «Sarà ancora più interessante perché questa volta proteggerà anche dal rischio deflazione» dice Valentina Vicinanza. L'ultimo titolo emesso, che scade a novembre 2017, oggi ha un rendimento reale intorno al 2,05%.



Gli spread Btp/Bund sono in discesa



Il settore industriale è atteso in ripresa

Bond societari Sotto i riflettori industria e finanza

Le obbligazioni societarie saranno una valida alternativa ai titoli di Stato nel 2014? E' quello a cui credono gli esperti di Union Bancaire Privée (Ubp). La parola chiave nell'anno nuovo sarà "guarigione" e la promessa, secondo gli analisti della banca privata svizzera, è di cedole ancora ricche dalle società che emettono debito. Nello scenario che si va delineando sul 2014, le obbligazioni governative ri-

mangono poco allettanti, a detta di Ubp, e solo le obbligazioni societarie high yield, vale a dire quelle ad alto tasso di rendimento ma con rating basso, offrono ancora un potenziale di guadagno positivo grazie a un considerevole effetto cedola. Gli esperti di Ubp suggeriscono però di mettere in portafoglio durate brevi su questi titoli senza esagerare sulle scadenze.

Dove guardare tra le emissioni societarie più tradizionali? «I corporate restano un'opportunità ma non vedremo più i livelli di rendimento del 2013 - dice sicuro Andrea Garbelotto, fund advisor di Banca Albertini Syz -. C'è però da considerare che con i tassi d'inflazione prossimi allo zero, i rendimenti nominali in termini reali saran-

no più interessanti nell'anno che verrà». Vuol dire una spinta inattesa per i portafoglio d'investimento. Per l'esperto i settori, in Italia, da preferire in questo momento sono quello delle società industriali e quello dei finanziari con scadenze a 5-7 anni per rendimenti che saranno tra il 3 e il 3,5%. «L'importante è scegliere emissioni molto liquide» sottolinea Garbelotto.

Quali i titoli interessanti nel nostro Paese? I gestori guardano in questa fase ai grandi gruppi come Fiat ed Eni ma piacciono anche le banche: da Unicredit a Intesa Sanpaolo a Mediobanca. A detta degli esperti, la quota del patrimonio da riservare alle obbligazioni va dal 30 al 35%, di cui la metà in titoli di Stato.

La sorpresa di piombo e rame Cautela sull'oro

Per le materie prime il 2014 potrebbe essere l'anno della svolta. Le materie prime soffrono da tempo e il 2013 sarà il terzo anno con performance inferiori a quelle fatte registrare dai mercati azionari. A pesare sul comparto, dopo ben 10 anni di corsa in avanti, è stato il rallentamento della crescita cinese ma anche i timori sul tapering della Fed. Tuttavia per Etf

Securities, il 2014 potrebbe segnare il ritorno di questa asset class.

Nicholas Brooks, Head of Research and Investment Strategy di Etf Securities, ritiene che il processo di aggiustamento della Cina da tassi di crescita del Pil a tassi più sostenibili del 7-8% sia in gran parte già stato riflesso nei prezzi di mercato. Chi salirà di più? Per Etf Securities, i principali beneficiari della ripresa economica globale saranno metalli industriali come piombo, rame, platino e palladio.

Non mancano i rischi e molto dipenderà dai dati economici di Usa e Cina. «Lo scenario di bassa crescita non rende attraenti le materie prime» mette in guardia William De Vijlder, chairman



I prezzi dell'oro potrebbero scendere



di Bnp Paribas Investment Partners e Strategist della banca parigina.

Tra le materie prime, l'oro rimane l'osservato speciale. Da inizio anno ha perso quasi il 30% portandosi a 1.230 dollari l'oncia e le previsioni non sono rosee. «A giudicare dai flussi dei nostri clienti vi è un chiaro segnale pessimista sull'oro» racconta Massimo Siano, Head of Italy and France per Etf Securities. L'Etf Short Gold che replica la performance inversa del metallo giallo è stato il secondo prodotto più comprato della casa dopo lo short Euro Long Usd sulle valute. Per Siano, se l'oro dovesse rompere il livello 1.1150 dollari l'oncia, allora il livello successivo potrebbe essere 1000 dollari.



Un operatore a Wall Street