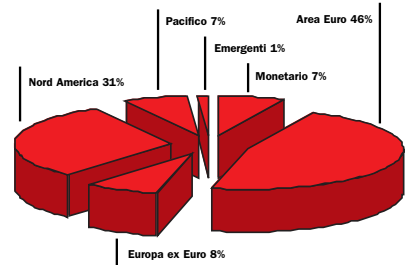


Zoom Soldi

Il sempre maggiore interesse riscosso dai mercati azionari e la **maggiore propensione al rischio** riscontrata nello svolgimento della nostra attività di gestori di portafogli privati per clientela domestica, ci hanno suggerito di focalizzare il contenuto di questo contributo mensile sull'**analisi dei mercati azionari**. Il portafoglio proposto (Linea Azionaria) è caratterizzato da un **grado di rischio medio-alto** e da un **orizzonte temporale di medio-lungo termine**.



Strategie d'investimento

Continuiamo a ritenere interessanti i mercati azionari, soprattutto relativamente ad investimenti obbligazionari, nonostante il recente rally. Al contempo, sulla base del rimbalzo dei mercati, abbiamo deciso di **ridurre la nostra sovrapponderazione**. Le preferenze permangono sull'**area europea** (Euro e Svizzera in particolare) e sull'**area asiatica**. A livello settoriale prediligiamo i settori **healthcare** (dopo il recente calo seguito a notizie negative sul settore farmaceutico, le valutazioni e possibilità di crescita risultano interessanti), **industrial** (principale beneficiario di un'economia in espansione e dell'incremento della spesa a livello societario, nono-

16 titoli suggeriti per 4 settori azionari

Consumer D.

Espresso
Mondadori
Philips
Thomson

Oils

ENI
Exxon
Repsol
Royal Dutch

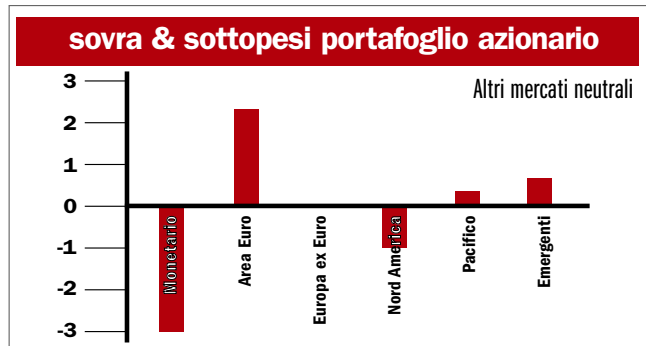
Industrial

Autoroute Paris
Italcementi
Schneider
Tyco

Telecom

Belgacom
Deutsche Telekom
Telecom
Vodafone

stante le valutazioni dei titoli siano attorno a *fair value*), **telecom** e **financials**. Sugeriamo, invece, **maggiore cautela** sui settori **IT** (valutazioni elevate), **utilities** (performance decisamente interessante di



quest'anno e valutazioni attuali *fair*), **consumer discretionary** (attualmente sopravvalutato e impattato dal potenziale rallentamento dei consumi, in particolare negli USA), **consumer staples** (marginati sotto pressione per

effetto dell'incremento degli *input costs* e per la forte concorrenza) e **materials** (il ciclo sui *materials* è atteso in rallentamento, in concomitanza con il rallentamento del tasso di crescita economica). ☒

Nel 2005 meglio UE e Asia degli USA

Il 2005 condurrà ad un calo del PIL statunitense che dovrebbe diminuire dal +4,3% del 2004 al +3,1% del nuovo anno. Questo piccolo rallentamento dell'economia USA non dovrebbe tuttavia intaccare un **clima positivo di fondo**. Infatti giungono ancora buone notizie dai dati sugli investimenti e da quelli sull'occupazione che dovrebbero proseguire nel 2005 il trend rialzista. A preoccupare gli operatori c'è tuttavia l'andamento del **dollaro** che, in pesante calo contro tutte le principali valute mondiali, rischia di rendere il mercato americano poco attraente per i risparmiatori stranieri. L'interpretazione in positivo che danno alcuni analisti che vedono nel calo del dollaro un modo per migliorare il debito

estero USA ci sembra fra l'altro fin troppo ottimistica. Infatti i benefici di un calo della valuta USA di un ulteriore 20-30% avrebbero effetti assolutamente marginali sulla bilancia dei pagamenti americana. In conclusione in que-

sti primi mesi del 2005 l'investimento azionario negli USA dovrebbe venire **sottopesato in favore di aree economiche a rischio complessivo inferiore (Europa) o con ritmi di crescita superiori (Asia)**. ☒



5 azioni consigliate a Wall Street

TITOLO	MERCATO	PREZZO al 29/11/04	STOP LOSS	TARGET
Alcoa	DOW JONES	\$34,48	\$30,94	\$39,47
Du Pont	DOW JONES	\$45,33	\$40,94	\$56,69
JP Morgan Chase	DOW JONES	\$37,31	\$35,44	\$42,48
Microsoft	DOW JONES	\$26,77	\$24,79	\$31,49
Procter&Gamble	DOW JONES	\$54,10	\$50,74	\$63,42