

Si prega di inviare lettere brevi indirizzate a: **INVESTIRE**, segreteria di redazione
Via Santa Sofia, 27 - 20122 Milano - Fax 02 58318001 - E-mail: investire@edinvestire.it

INVESTIRE È MIGLIORATO

Caro **INVESTIRE**, voglio farvi davvero i complimenti per come e quanto avete migliorato il giornale. Lo leggevo da tanti anni e l'ho sempre trovato interessante e ricco di informazioni. Ma oggi lo sfoglio più volentieri e finalmente trovo le informazioni di **INVESTIRE** anche *on line*, sul nuovo sito. Bravi, continuate così!

Elisa Mistrocchi - Pistoia

TANGO-BOND E GOVERNO

Egregio direttore, quando ho visto che Finmeccanica a fine gennaio ha vinto, nel consorzio guidato da Lockheed, la gara per il nuovo elicottero del presidente americano George W. Bush, ho pensato al suo ultimo editoriale. Sembra davvero che sia andata come lei pronosticava: il nostro presidente del Consiglio Silvio Berlusconi ha "barattato" il suo silenzio con gli americani, veri e unici padroni del Fondo Monetario, sulla vicenda dei bond argentini per portare a casa una commessa. Che tristezza! E questo lo chiamano fare "sistema Paese". Evidentemente i 450.000 italiani rimasti coi "Tango-bond" in mano non fanno parte del sistema.

Mariangela Ludovici - Imperia

Cara Ludovici, la vicenda dei "tango bond" si è arricchita di un particolare comico. Un onorevole della repubblica, Bruno Tabacci, cerca di far diventare le banche italiane uniche responsabili del disastro. Anche lui dimentica che il Governo poteva e doveva fare molto di più per rimediare a questo scandalo.

DUCATI? DA MANTENERE

A settembre del 1999, dopo aver letto un trafiletto su **INVESTIRE**, che considerava il titolo Ducati un buon investimento, acquistai 4.000 Ducati a 3 Euro cadauna, che ho ancora in portafoglio. Potete darmi notizie sul titolo e consigliarmi se, nel caso, me ne devo disfare?

Marco Mensurati - Forlì

Risponde Stefano Ravelli - Banca Insinger de Beaufort - Roma

Il rimbalzo del titolo Ducati, in questa prima parte dell'anno, potrebbe proseguire in virtù dei seguenti fattori: il recente recupero della valuta americana, se confermato, determinerà un impatto positivo in termini di fatturato (una quota significativa dei ricavi viene infatti realizzata nell'area del dollaro); la frammentazione nell'azionariato (il principale azionista è il fondo di private equity Tpg, con una quota intorno al 33%) potrebbe favorire una partecipazione del gruppo ad eventuali processi di consolidamento settoriali (vedi la recente acquisizione di Aprilia da parte di Piaggio); a livello di fondamentali aziendali (redditività in particolare) ci si attende un miglioramento per l'anno in corso, dopo i deludenti dati di bilancio degli ultimi esercizi. Date queste considerazioni, il consiglio, al momento, è di mantenere il titolo in portafoglio.

SEAT, RISCHI E OPPORTUNITÀ

Ho letto attentamente sul numero di dicembre di **INVESTIRE** l'articolo relativo al parametro prezzo/cash flow. E a vedere i titoli riportati il confronto con altri del listino tra i quali ho preso in esame Seat Pg. A questo punto il titolo con un prezzo/cash flow di

8,62 dovrebbe essere acquistato, anche perché con un -22,37% in media annua è tra quelli che non sono cresciuti nell'anno. E quindi potrebbe investire la rotta a differenza di quelli che già hanno avuto buone, se non ottime performance. Tenendo conto del suddetto parametro, il titolo dovrebbe avere ottima salute, ma con un p/u di 151,59 io non ci penso nemmeno ad acquistarlo. Voi lo acqueristereste?

Alfredo Maiolino - lettera arrivata per e-mail

Risponde Stefano Ravelli - Banca Insinger de Beaufort - Roma

Noi riteniamo che il titolo Seat Pagine Gialle possa rappresentare un'occasione d'acquisto. E' pur vero che, a livello di multipli borsistici, alcuni indicatori risultano essere assai penalizzanti per le azioni in oggetto: ad esempio, in base ai dati IBES, il titolo tratta oltre 40 volte gli utili previsti per il 2004.

Tuttavia, le nostre aspettative indicano una consistente crescita del fatturato nel periodo 2004-07 (con forte accelerazione nel biennio 2006-07) con conseguente miglioramento dei margini reddituali (Ebitda margin oltre il 40%). L'indebitamento finanziario netto risulta assolutamente sotto controllo: una sua riduzione potrebbe venire accelerata da eventuali operazioni di carattere straordinario, anche se non preventivabili nell'immediato. Con riferimento a quest'ultimo aspetto, una certa preoccupazione riguarda il costo del debito intorno al 7%. La forte generazione di cassa, nonché l'attenuarsi di alcuni degli aspetti negativi di cui sopra, ci portano ad esprimere un giudizio positivo sul titolo con conseguente raccomandazione d'acquisto.

FIAT: SE RISANATA VALE 8 EURO

Egregia redazione di **INVESTIRE**, ho bisogno di un vostro consiglio. Ho letto dell'accordo tra Fiat e General Motors che conclude l'intesa fra le due case automobilistiche. Ho letto anche che Fiat incasserà una bella somma, 1,5 miliardi di Euro. A questo punto, secondo voi, il titolo Fiat ai livelli attuali è da comprare oppure le quotazioni già riflettono questo beneficio? E quale è, secondo voi, il giusto "target"? Grazie per i vostri consigli e complimenti per il nuovo "look" del giornale.

Gianalberto Frecchiami - Lucca

Risponde Federico Franceschi - Banca Insinger de Beaufort - Roma

L'accordo raggiunto da Fiat con la "monetizzazione" dell'opzione put sull'auto si è concluso con l'incasso di un ammontare leggermente superiore rispetto alle attese e ha permesso anche di evitare le lusingaggini e le incertezze di un eventuale contenzioso giudiziario con GM. Il giudizio è dunque positivo, anche se le perplessità del mercato riguardano la capacità del lingotto di riportare in bonis il settore auto ed evitare quindi che la crisi industriale del comparto "bruci" questa ulteriore disponibilità finanziaria. Il 2005, con il lancio di nuovi modelli come Croma e soprattutto Punto, sarà quindi un banco di prova importante e potrebbe portare a considerare nuove alleanze strategiche. Queste aspettative potrebbero quindi supportare l'andamento del titolo nel prossimo futuro, anche se le incognite legate alla ristrutturazione industriale rimangono intatte. A livello di "target price", una Fiat "risanata" nel comparto auto potrebbe valere intorno ai 7,5-8 Euro. €