

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**.



**UBS** UBS (Italia) S.p.A.  
via del vecchio Politecnico, 3  
20121 Milano - tel. 02/76.26.51

## STRATEGIE D'INVESTIMENTO

### Profilo macroeconomico.

Le nostre attese sull'andamento dell'economia USA non risultano particolarmente brillanti, con un PIL atteso al **4,3%** nel 2004 e un rallentamento verso un 3% per i successivi due anni. Nel Vecchio Continente confermiamo le attese per un PIL al **2,1%** per il corrente anno e attorno al 2% per il 2005.

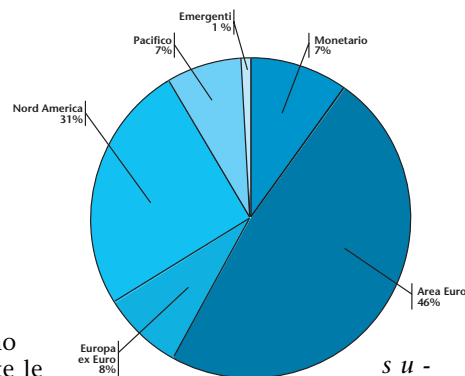
**Politica monetaria e di vise.** Nessuna variazione attesa in merito alla politica monetaria della Banca Centrale Europea per il 2004, e una **politica restrittiva molto morbida** per il prossimo anno. Con i rialzi mes-

si a segno dai prezzi del petrolio sempre maggiori sono i dubbi circa lo spazio lasciato alle banche centrali di adottare una politica restrittiva, in particolare negli Stati Uniti, a fronte del relativo impatto sulla crescita economica.

Le nostre previsioni di un indebolimento della divisa statunitense si sono materializzate in un arco temporale estremamente ridotto: il dollaro ha rintracciato fino a 1.28 in poche sedute, ed oscilla ora attorno a questo livello. Manteniamo inalterata la nostra view di un **obiettivo a 1.32 a 12 mesi**.

### Mercati e strategia.

**Mercati azionari ancora interessanti**, sia in termini relativi, rispetto ad investimenti a reddito fisso, sia, dopo la recente correzione, in termini assoluti. Sono recentemente variate le nostre preferenze settoriali: segnaliamo un *upgrade* per i settori *financials, telecom e energy* (le valutazioni appaiono ora interessanti, dopo la recente correzione); in *downgrade*, invece, *materials, con-*

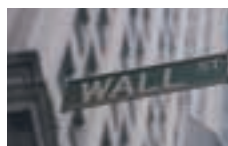
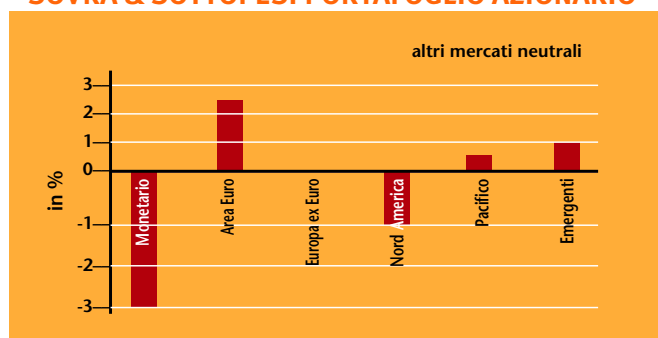


*sumer discretionary* e *IT* (valutazioni elevate); continuiamo a ritenere interessanti gli *industrials e health care*; manteniamo cautela su *utilities e consumer staples*.

### 16 TITOLI SUGGERITI PER 4 SETTORI AZIONARI

| FINANZIARI             | MATERIE PRIME |
|------------------------|---------------|
| ABN Amro               | Akzo          |
| Assicurazioni Generali | Air Liquide   |
| ING Groep              | DSM           |
| Mediobanca             | Du Pont       |
| BENI DI CONSUMO        | UTILITIES     |
| Altadis                | Endesa        |
| Kimberly Clark         | Iberdrola     |
| Pernod Ricard          | Snam          |
| Walgreen               | Suez          |

### SOVRA & SOTTOPESI PORTAFOGLIO AZIONARIO



## WALL STREET: PESA IL DOLLARO DEBOLE



**RCF SA**  
Via Peri, 21  
6900 Lugano (CH)  
www.rcf.ch  
supporto@rcf.ch

Cercando di trarre qualche primo bilancio annuale alla fine di ottobre la borsa americana (indice S&P500) nel 2004 si è mantenuta **assolutamente stabile** presentando al 28/10/2004 una crescita di poco superiore ad un punto percentuale. Decisamente meglio è invece andata la borsa europea (indice STOXX), che nello stesso periodo temporale ha fatto segnare una crescita superiore al 5%. E tutto questo nonostante l'economia USA avesse presentato durante l'anno segni di ripresa economica più convincenti di quelli del Vecchio Continente. Non bisogna però dimenticare che il 2004 è stato un **anno elettorale** negli USA e ciò certamente ha influenzato gli operatori. Tuttavia, fino ad agosto di quest'anno, a migliorare il bilancio della borsa USA per gli investitori europei ci aveva pensato la ripresa nelle quotazioni del **dollaro**. Sfortunatamente però negli

ultimi mesi 2 mesi sta accadendo quanto da noi temuto ed espresso sullo scorso numero di settembre di **INVESTIRE** in cui mettevamo in guardia gli investitori europei, e quindi anche italiani, sul fatto che l'andamento del cambio Eur/Usd avrebbe potuto seriamente condizionare la performance di fine anno sul mercato azionario americano. Il dollaro infatti nelle ultime settimane è **tornato debole** e al 28/10/2004

si trova in perdita rispetto all'ultimo dato del 2003. La performance della borsa USA, tenendo conto dell'andamento del tasso cambio, si trova quindi in territorio negativo. Il rischio consiste quindi nel fatto che se l'Euro continuerà a salire con questo ritmo contro le principali valute estere (USD, YEN e GBP), i benefici derivanti da una diversificazione geografica nel 2005 saranno ancora pagati a caro prezzo.

### 5 AZIONI CONSIGLIATE A WALL STREET

| TITOLO                     | MERCATO         | PREZZO AL 28/10/04 | STOP LOSS | TARGET   |
|----------------------------|-----------------|--------------------|-----------|----------|
| <b>ALCOA</b>               | Dow Jones       | \$ 32,41           | \$ 29,39  | \$ 38,49 |
| <b>CATERPILLAR</b>         | Dow Jones       | \$ 79,53           | \$ 72,19  | \$ 94,74 |
| <b>COMPUTER ASSOCIATES</b> | Standard&Poor's | \$ 27,96           | \$ 23,79  | \$ 34,48 |
| <b>JP MORGAN CHASE</b>     | Dow Jones       | \$ 38,48           | \$ 35,89  | v 49,37  |
| <b>NEWMONT MINING</b>      | Standard&Poor's | \$ 46,54           | \$ 38,49  | \$ 59,45 |