

Sondaggio Le motivazioni che hanno guidato la scelta delle blue chip ad alto potenziale

I segreti dei campioni d'Europa

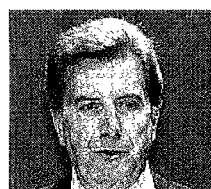
Dividendi sostenibili, ricco cash flow, pochi debiti, costi sotto controllo. E soprattutto quote crescenti del fatturato nei Paesi Emergenti



Telefonica
Cesar Alierta ha preso 15 voti su 28



Fiat Sergio
Marchionne ha preso il 51% di voti



Enel Fulvio Conti, è la più votata tra le utilities (32%)

DI MARCO SABELLA

Le regine d'Europa — Fiat, **Finmeccanica** e Enel, insieme a Danone, Total e Bnp Paribas — parlano con accento italiano e francese. Ma conoscono anche il tedesco — grazie ad **Allianz** e **Fresenius** — e un po' di spagnolo, con l'iberica **Telefonica**.

Vediamo quali sono i meriti che hanno spinto gestori e analisti a incoronarle, partendo dalle italiane.

Fiat, per esempio, che «ha cominciato la ristrutturazione prima degli altri e che rappresenta un gruppo a propensione globale — è uno dei pochi player che resisteranno al cambiamento strutturale del settore», dice Niccolò Pini, gestore azionario di Banca Ifigest. Mentre Marco Cappelleri di Bg sgr sottolinea, per motivare la sua preferenza, «che il completamento della riorganizzazione e ristrutturazione del business dell'auto lascia la divisione beni da investimento sottovalutata». Intanto gli analisti di Unicredit attribuiscono al Lingotto un prezzo-obiettivo a 8,10 euro contro l'attuale quotazione di circa 6,6 euro.

C'è poi il caso **Finmeccanica**, che secondo gli analisti di

Equita Sim «tratta a sconto rispetto alle società concorrenti». E che a parere dei gestori di IG Market «ha prospettive interessanti grazie alla presenza internazionale sia nei settori della difesa che di trasporti e energia». Gli esperti di Unicredit considerano **Finmeccanica** una «top story» anche perché la società «ha risolto i suoi problemi di rifinanziamento del debito fino a tutto il 2010. Giudizio sintetico «buy».

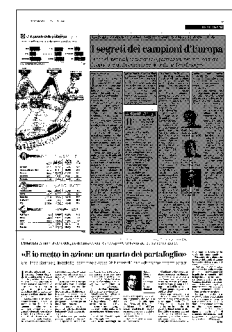
Più contrastata la vittoria di **Enel** all'interno del comparto delle utilities. Il gruppo guidato da Fulvio Conti è infatti tallonato da vicino dalla francese **Gaz de France** e dalla tedesca **E.ON**. Gruppi di cui viene apprezzata la solidità del bilancio e la politica dei generosi dividendi. Per

quanto riguarda invece Enel — secondo Andrea Cuturi di Anthilia — «dopo l'aumento di capitale la pressione del mercato per la riduzione del debito diminuisce». In Enel, inoltre, il profilo internazionale, la razionalizzazione dei costi e una valutazione attraente sono associati a un buon *dividend yield*.

E veniamo alle cugine francesi, tra cui domina incontrastato, nel settore bancario, il

gruppo **Bnp Paribas**. Sul comparto del credito ribadisce il suo giudizio negativo Rita Dhut, gestore azionario del gruppo Aviva. Ma sottolinea anche che il management di Bnp «ha una buona reputazione. E la recente operazione che ha interessato Fortis offre l'opportunità di creare sinergie». Si sbilanciano a favore della banca francese con un convinto giudizio *buy*, gli analisti di Ubs (target price a 50 euro) e soprattutto di Deutsche Bank (target a 56 euro).

Nel comparto dei petroliferi, invece, si assiste a un testa a testa fra **Total** e l'italiana **Eni**. Vincono i francesi, perché secondo Fabrizio Pasta, responsabile azionario di Ubs Italia Sim, Total ha «buone valutazioni, elevata generazione di cassa e solidità patrimoniale. Mentre Eni,



preferita per esempio da Cappelleri, «ha una valutazione inferiore alla media storica, buona redditività nelle attività regolamentate e dividend yield elevato e sostenibile».

Non sorprende, infine, il successo di **Danone** nel comparto *food&beverage*.

Del gruppo alimentare francese a Gilles Guibot, gestore del portafoglio europeo di Axa IM, piace «il posizionamento su categorie di prodotti che hanno una maggiore crescita, come i cibi per l'infanzia, e la capacità di proteggere i margini di profitto».

Tra le regine tedesche, domina il gigante assicurativo **Allianz**, che ancora secondo Guibot di Axa IM «è una com-

pagnia molto presente nel ramo danni, che ha una buona redditività. E soprattutto che non ha ancora usufruito completamente del beneficio che deriva dall'integrazione di Ras e di Agf».

Da segnalare anche le numerose preferenze per la francese **Axa**. Che, come osserva Fabrizio Gastaldi di Aletti Gestielle «pur essendo la più ciclica tra le grandi compagnie assicurative è la più efficiente dal punto di vista gestionale e di riduzione dei costi».

Un trinitudio di

consensi va poi al gruppo tedesco **Fresenius**, specializzato nella produzione di apparecchiature mediche. «Il settore del *medical equipment* ha in media prospettive migliori rispetto al comparto farmaceutico, che subisce invece una pesante concorrenza da parte dei produttori di farmaci generici», nota Niccolò Nunziata, strategista della società indipendente di consulenza agli investimenti **JC&Associati**.

Di Fresenius, osservano gli specialisti del team di gestione di M&G Investments colpisce «la capacità di perseguire la propria espansione senza dover ricorrere a finanziamenti esterni».

Infine **Telefonica**, leader incontrastato di un settore piuttosto controverso. «La società guidata da Cesar Alierta è interessante soprattutto per la sua forte presenza in un mercato ad alta crescita come l'America Latina. Altrimenti sottopeseremmo strutturalmente il settore delle telecomunicazioni», conclude Nunziata.

Il panel

Hanno partecipato al nostro sondaggio 28 case di gestione e di analisi. Ecco i componenti del nostro panel:

Fabrizio Gastaldi (**Aletti Gestielle sgr**); Tomaso Giorgetti (**Allianz Global Investor Europe**); Andrea Cuturi (**Anthilia partners**); Rita Duth (**Aviva investors**); Gilles Guibot (**Axa im**); Team europeo azionario (**Banca Akros**); Piergiacomo Braganti (**Banca Albertini Syz**); Niccolò Pini (**Banca Ifigest**); Marco Cappelleri (**Bg sgr**); Andrea Mancadori (**Bipiemme gestioni**); Francesco Messina (**Bnp Paribas am**); Team azionario europeo (**Bsi**); Team azionario (**Crédit agricole am**); Gianmarco Bonacina (**Equita sim**); Giuseppe Villa (**Eurizon capital sgr**); Giorgio Giovannini (**Henderson global investor**); Fabio De Cillis (**Ig Markets Italia**); Niccolò Nunziata (**J&C associati**); Matteo Brancolini (**Meliorbanca private**); Marco Paolucci (**Lux Gest am**); Raimondo Marcialis (**Mc gestioni**); Team azionario europeo (**M&G**); Davide Pasquali (**Pharus sicav**); Team azionario europeo (**Pioneer im**); Emanuele Oggioni (**Saint George cm**); Fabrizio Pasta (**Ubs Italia sim**); Francesco Tarabini Castellani (**Vontobel**); Andrea Costa (**Willerfunds**).