

IL GESTORE DELLA SETTIMANA | Gianni Bizzarri | Banca Ifigest

# «Nuovi ordini per Alcatel»

Dopo anni difficili l'azienda francese trarrà vantaggio dall'aumento del traffico dati

di Isabella Della Valle

**Quali sono gli strumenti più indicati per aiutare gli investitori ad affrontare fasi di mercato volatili come quella attuale?**

L'obiettivo è quello di conservare e accrescere il potere di acquisto di un patrimonio. Questo è un momento di volatilità per i mercati, ma ricordo il 1994, il 1995, il 1999, il 2000, il 2001... Da quando ho iniziato questo lavoro e sempre stato un periodo di "volatilità". La nostra strategia consiste nel creare una gestione che contenga: gestione della curva dei tassi di interesse governativi; situazioni speciali nelle obbligazioni corporate; trading; gestione quantitativa; stock picking. Le percentuali di ogni tipo di operatività mutano con il cambiare della nostra percezione del mercato.

**Cosa ne pensa della manovra del governo italiano per scongiurare il rischio che si possa ripetere una situazione analoga a quella greca?**

La situazione italiana non è analoga a quella greca. Abbiamo uno straordinario ministro delle finanze. La manovra è stata strutturale ma non pesante. Nella partita che si sta giocando sui debiti pubblici europei è importante non scoprire le carte tutte insieme. Nel caso in cui ce ne sia bisogno, il ministro Tremonti si è comunque lasciato larghi spazi di manovra. È possibile infatti, nel caso in cui

la situazione si aggravasse, che vengano proposte altre finanziarie dove solo in ultima istanza si opererà un inasprimento fiscale sul patrimonio degli italiani. Un termometro da tenere sotto controllo è quello dell'andamento dei titoli di stato italiani confrontato con i titoli di Stato tedeschi e con quelli dei paesi dell'Europa periferica. Credo che per dare una rinnovata vitalità al progetto europeo occorra riportare a casa il "valore lavoro" che abbiamo incautamente trasferito ai paesi in via di sviluppo. Nell'ultimo decennio la scelta del mondo occidentale è stata quella di privilegiare il capitale a scapito del lavoro, questo ha prodotto il trasferimento all'estero di fette importanti di Pil che non riusciamo a recuperare sotto forma di dividendi. La crisi ha sicuramente favorito il valore creato dal lavoro piuttosto che quello creato dal capitale. Una direttiva europea per defiscalizzare il costo del lavoro, unita alla svalutazione dell'euro, potrebbe darci ottimi risultati.

**A proposito di euro, crede che l'attuale livello contro il dollaro sia congruo?**

Il cambio fra 1,15 e 1,30 va bene per tutti. Pensare a una stabilità dei livelli di cambio è difficile e dipenderà dall'anda-

mento delle economie di Usa ed Europa. I movimenti dei tassi di cambio sono normalmente spalmati su periodi di tempo più lunghi rispetto ai movimenti dei titoli azionari. L'indebolimento dell'euro è già in atto da molto tempo quindi potremmo essere vicini a un punto di equilibrio se la crisi in Europa dovesse stabilizzarsi.

**Le materie prime continuano a essere un'asset class sulla quale conviene ancora puntare o la corsa è finita?**

Le materie prime sono sicuramente diventate una asset class da utilizzare nelle gestioni patrimoniali. Direi che vanno utilizzate più come copertura che come investimento. Questo perché la finanziarizzazione del mercato delle materie prime ha gonfiato a dismisura i volumi trattati e quindi l'investimento in materie prime finirebbe per essere più volatile degli investimenti in titoli azionari.

**E sui paesi emergenti qual è**

**la vostra posizione?**

Se Europa e Stati Uniti, per le loro crisi, rallenteranno il processo di investimento in questi paesi, la crescita di questi ultimi ne soffrirà. Lo sviluppo di aree come l'Est Europa è stato troppo veloce, in due o tre anni il valore dei terreni e degli immobili si è moltiplicato per 5 ed ha favorito l'ingresso di molta speculazione creando una situazione di instabilità. La Cina, paese di riferimento, quando si parla di nuove eco-





nomie e obbligata a rallentare il suo passo per evitare un surriscaldamento. Se uniamo questa tendenza al rallentamento dei nuovi investimenti potrebbe esserci all'orizzonte un brusco stop di questo mercato. Siamo quindi molto prudenti nell'investire in questo momento storico nei paesi in via di sviluppo.

#### Dov'è il valore nel comparto obbligazionario?

Crediamo vi sia valore nel CcT che ha perso 2 o 3 punti in poco più di un mese e storicamente li ha sempre riguadagnati. In questo titolo sono investite grosse tranches di liquidità delle tesorerie bancarie. Il valore di questo titolo è strategico per i bilanci degli istituti di credito.

#### Qual è il vostro criterio di investimento?

Gestiamo strategie e non settori. Lo stock picking e su singole azioni ed indipendenti dai settori. Lo sviluppo dell'operatività tramite Etf e derivati mortifica la differenza settoriale. Le aree geografiche su cui operiamo sono Stati Uniti, Europa e Giappone. Fra queste riteniamo che l'economia americana abbia un ritmo di crescita superiore a quella europea, anche se pensiamo che le azioni più sottovalutate si trovino sul mercato giapponese. Questo mercato soffre tuttavia uno storico problema di trasparenza e di libe-

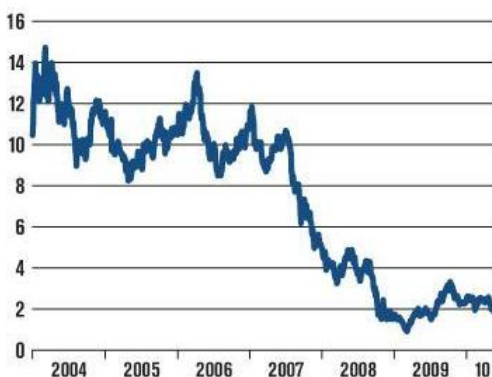
ralizzazione che ha sempre reso difficile gli investimenti maggioritari da parte delle grandi società occidentali. Se il nuovo primo ministro vorrà agire nella direzione di una maggior apertura, il mercato giapponese potrebbe sovraperformare gli altri due.

#### Mi potrebbe indicare quali sono le società che preferisce e perché?

In un mondo che non cresce amiamo le storie di ristrutturazione o quelle delle società che avranno una crescita indipendentemente dall'andamento economico grazie all'apertura di nuovi mercati di consumo: **Alcatel**, **Nokia**, **Fiat** come storie di ristrutturazione, **Google** per i nuovi mercati. Riteniamo che Alcatel, dopo anni difficili, potrebbe ricevere nuovi ordini nel settore delle reti grazie all'aumento del traffico dati. Nokia spende ogni anno miliardi di euro in ricerca e prima o poi uscirà la sua killer application. Altrimenti sarà preda per la sua generazione di cassa. Fiat ci piace perché Marchionne ha visto giustamente in **Chrysler** l'opportunità di trasformare la società torinese in uno dei player mondiali più diversificati. Google è una società molto giovane i cui profitti crescono del 40/50% l'anno e che sta entrando con un approccio diverso nel mondo del software. Google con **Android** ha grandi possibilità di guadagnare quote di mercato su **Microsoft** e di sviluppare, naturalmente, i suoi proventi pubblicitari.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Alcatel



■ Alcatel ha perso parte della spinta rialzista che lo scorso anno ne aveva permesso il recupero dai minimi a 0,87 € fino a 3,125. La violazione della linea di tendenza che aveva sostenuto tale rialzo e la conseguente discesa sotto la media a 200 sedute hanno spinto i prezzi verso 1,83, 61,8% di ritracciamento del citato rialzo. La permanenza sopra 1,80 è una delle ultime garanzie per la ripresa del trend rialzista di lungo corso, con i prezzi che dovranno comunque risalire fin sopra 2,70 € (primi segnali positivi già sopra 2,30) per inviare segnali di forza attendibili che proiettino obiettivi sui massimi dello scorso anno a 3,40 € e più in alto a 4,40. Sotto 1,80 invece si farebbe probabile il test a 1,45/50 €, baluardi che saranno chiamati a scongiurare il ritorno sui minimi storici a 0,87.

A cura di Financial Trend Analysis

## I «comparables»

■ Per il gruppo Alcatel-Lucent, attivo nella produzione di hardware e software per le tic, gli analisti prevedono un 2010 ancora in perdita, pertanto il confronto del multiplo P/e viene effettuato sulle base delle aspettative di fine 2011. Ai prezzi attuali e con un multiplo pari a 12 volte gli utili attesi per la prossima gestione, il colosso francese viene trattato in linea con la media dei competitor a livello internazionale, pari a 11,9 volte. Diversamente Alcatel-Lucent quota a sconto se si considera il rapporto P/Sales 2010, che per la media del campione è 1,49 volte e si confronta con lo 0,30 della società francese.

Società	Capital. all 8/06/10	Eps 2010	P/E 2010	P/E 2011	P/sales 2010	Consensus di mercato
Alcatel-Lucent (*)	4.610	-0,03	neg.	12,00	0,30	Hold
Cisco System Inc. (*) (^)	130.899	1,59	14,42	12,80	3,27	Buy
Ericsson (\$)	262.379	5,24	15,32	13,13	1,27	Hold
Motorola (*)	15.478	0,40	16,65	11,68	0,71	Overweight
Nokia Oyi (*)	29.615	0,66	12,10	9,99	0,70	Hold

(\*) Mln di euro; (\*) mln di \$ Usa; (^) chiusura esercizio: 31/7; (\$) mln di corone svedesi; (Eps) = utile per azione; (P/E) = rapporto prezzo su utile; (P/Sales) = rapporto prezzo su ricavi.  
Fonte: elaborazione Analisi Mercati Finanziari su dati Infinancials

### Chi è

## Il presidente della società

■ Gianni Bizzarri, fiorentino, ha una lunga esperienza nel settore finanziario. Sposato, con due figli, dopo aver conseguito la laurea in scienze economiche e bancarie presso l'Università di Siena, inizia la carriera presso Banque Sudameris a Parigi, diventando vice president, e poi ricopre la posizione di responsabile della divisione Banque Sudameris International a Panama. Dopo aver svolto il ruolo di direttore finanziario presso la Società Metallurgica Italiana, nel 1988 entra in Fidia, società finanziaria di investimento, in qualità di direttore generale. Dal 1998, Gianni Bizzarri è presidente di Banca Ifigest, che offre servizi di gestione patrimoniale per privati di fascia medio-alta e clienti istituzionali. La banca gestisce un patrimonio di 1,6 miliardi di euro. Bizzarri ricopre anche la carica di Presidente di Fundstore.it, supermercato di fondi on line, partecipato da Banca Ifigest.



Disegno di Marco Scuto