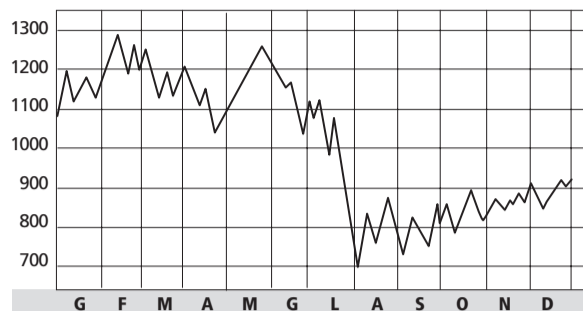
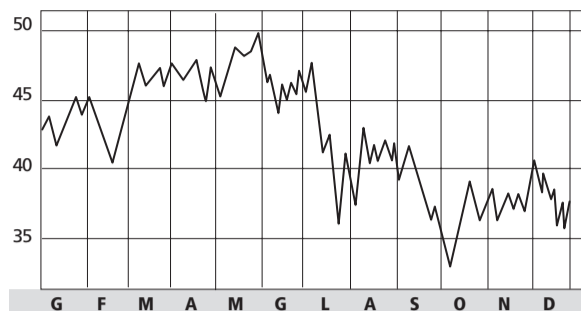


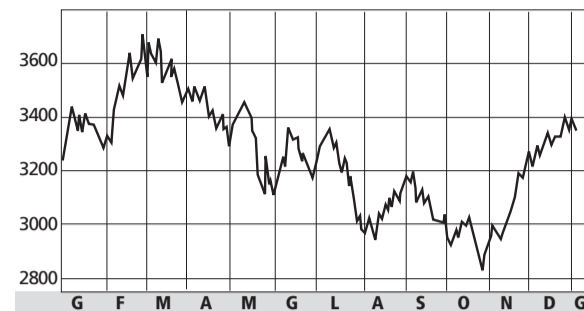
Anglo American
Quotazioni in pence



Basf
Quotazioni in euro



La Borsa indiana
Indice Sensex



VINCENZO SCIARRETTA

Dopo i suggerimenti di **Marc Faber, David Kotok** e **John Neff** pubblicati sullo scorso numero di *Borsa & Finanza*, continuano le raccomandazioni per il nuovo anno. Questa settimana intervengono altre due vecchie conoscenze di B&F: da una parte la voce dell'Europa, quella di **Juergen Trojan**, strategist della casa di investimento tedesca Deka Investment Management, che fa le sue proposte per l'azionario del Vecchio Continente; dall'altra l'esperienza di **Jon Thorn** sui mercati emergenti dell'Asia, che continuano a proporre storie sconosciute ai più, ma spesso di qualità assoluta e in grado di competere (e spesso di battere) con le più rinomate blue chip dei Paesi industrializzati.

TROJAN E LO SCETTICISMO. «In generale non mi aspetto molto dal mercato azionario europeo per il 2003», dice Trojan, che è stato ribassista nei suoi interventi su *Borsa & Finanza* per tutto il 2002. «Il nuovo anno sarà caratterizzato da un ampio movimento laterale che porterà le quotazioni a testare nuovamente i minimi del 2002», dice Trojan. Che aggiunge: «Al momento la stima degli utili per l'EuroStoxx 50 è di 148 euro per azione, che implica un p/e (prezzo/utili, ndr) di 16. Questa non è una valutazione incredibilmente alta, ma non è neppure una svendita. Tutto sommato sarei felice se il 2003 si chiudesse con un segno leggermente positivo».

Senza particolari convinzioni sulla direzione del mercato nel suo insieme, Trojan raccomanda di mantenere l'investimento al 50% nell'azionario europeo qualora l'EuroStoxx si mantenesse sui livelli attuali. E di aspettare quotazioni più favorevoli per portare l'investimento al 100%. Nel frattempo raccomanda una certa esposizione sulle società aurifere.

Due i titoli azionari europei da cui Trojan si aspetta una performance migliore di quella dell'azionario europeo nel suo insieme: Basf (che attualmente vale 38,40 euro al Dax di Francoforte) e Anglo American (quotata a Londra a 929,50 pence). «Sono andate meglio dell'azionario europeo nel 2002 e dovrebbero confermarsi anche nel 2003 - è il giudizio di Trojan - Basf è una delle società meglio amministrate in Germania e non ha alcun problema finanziario (equity ratio del 47%, ndr). I risultati di fine esercizio

L'idea del guru? Azioni Basf e banche indiane

Juergen Trojan: «Mi aspetto un andamento laterale, testeremo di nuovo i minimi»

Jon Thorn: «Azioni ancora troppo care in Asia Cina e Bombay meglio di tutti»

dovrebbero provocare una reazione positiva poiché le stime di consenso sono ancora molto conservative e, a mio parere, sottostimano gli utili di un 5% (per il 2002 è previsto un eps di 2,50 euro, che sale a 2,67 euro nel 2003, ndr)». Inoltre, l'azione dovrebbe trarre beneficio da un possibile incremento del dividendo che già ai livelli del 2001 (1,3 euro) garantirebbe un rendimento del 3,6% in base ai prezzi attuali. I maggiori rischi per questa azione, secondo Trojan, sono un euro troppo forte e un ulteriore consistente salto in avanti del prezzo del greggio, mentre crescite graduali potrebbero essere assorbite molto bene.

E per Anglo American? «L'interesse per Anglo American è legato a diverse situazioni particolari. Ma la società ha comunque valutazioni ancora molto basse con un p/e per il 2002 di 10 e un portafoglio molto interessante che

include platino, diamanti, oro e carbone e che fa pensare a un'ulteriore crescita dei profitti per l'anno venturo». Trojan è dunque estremamente selettivo e attendista in attesa di conferme di medio-lungo periodo sull'indice EuroStoxx.

THORN E L'IMMOBILITÀ. Secondo Thorn, che gestisce un fondo specializzato sull'azionario indiano l'India Capital Fund, anche per il 2003 la parola d'ordine sarà cautela. «Mi guardo intorno e mi chiedo cosa sia cambiato rispetto al 2002. E che cosa mi risponde? Niente. Niente di importante è cambiato. Le azioni nei paesi industrializzati sono ancora costose. E potrebbero persino diventare più care se dovesse protrarsi il processo di contrazione dei profitti cui abbiamo assistito nel 2002». Secondo Trojan perché le cose cambino realmente è necessario che il debito delle società si riduca e che anche l'eccesso di capacità in giro per il mondo si contragga. Per quanto riguarda l'Asia, «bisogna distinguere tra quei Paesi che sono ancora molto dipendenti dalle esportazioni verso l'Occidente e quelli come l'India e la Cina che possono fare invece affidamento su giganteschi mercati interni in espansione. Questi ultimi, a mio giudizio, andranno meglio perché hanno anche il vantaggio di offrire una reale diversificazione rispetto ai Paesi occidentali».

In altre parole, se si punta sull'azionario di Taiwan, per esempio, si confida indirettamente in una diffusa ripresa in Occidente, dato l'elevato grado delle esportazioni verso quest'area economica. Al contrario se si punta sull'azionario indiano si punta su un mercato abbastanza indipendente, per il quale le esportazioni rappresentano solo il 10% del Pil. «Per quanto riguarda le valute devo dire che molto dipenderà dal dollaro americano. Per esempio lo yen dovrebbe svalutare, ma in questo momento credo che l'America voglia favorire un dollaro debole per ravvivare l'economia e perciò non è certo che le altre valute possano deprezzarsi».

Thorn chiude con alcune raccomandazioni specifiche: «In India scelgo State Bank of India e Dr. Reddy's Laboratories. Per quanto riguarda Hong Kong, Espirit e Hang Sang Bank. In Thailandia Siam Cement e in Corea Kookmin Bank. Tutte queste azioni sono disponibili in grandi tagli anche alla Borsa di Londra come *global depositary receipt*».

I consigli di Trojan e Thorn

Elaborazione di Borsa & Finanza

JUERGEN TROJAN

BASF Germania

ANGLO AMERICAN Regno Unito



JON THORN

STATE BANK OF INDIA India

DR. REDDY'S LABORATORIES India

ESPIRIT Hong Kong

HANG SANG BANK Hong Kong

SIAM CEMENT Thailandia

KOOKMIN BANK Corea

POLITICA E BORSA

Bush vuol tagliare la ritenuta Il dividendo ritorna di moda

L'economia americana usufruirà di stimoli fiscali per 300 miliardi di dollari. È questa l'anticipazione più significativa della manovra finanziaria che il presidente **George W. Bush** illustrerà martedì 7 gennaio. Tra i possibili sgravi fiscali al centro del dibattito vi è la riduzione delle aliquote sui dividendi societari, che al momento si attestano al 38,6% e, secondo i bene informati, potrebbero essere addirittura dimezzate. Un simile provvedimento accollerebbe però all'erario un costo di circa 100 miliardi di dollari e quindi un ulteriore aggravio per il già preoccupante deficit di bilancio americano.

Inoltre, un eventuale taglio delle imposte sui dividendi sembra non essere particolarmente gradito a buona parte dei dirigenti aziendali, i quali rischierebbero un vertiginoso aumento della richiesta di dividendi da parte degli azionisti. A tal proposito va ricordato come nel 1977 l'allora presidente degli Stati Uniti Jimmy Carter scelse l'eliminazione della doppia tassazione dei dividendi come cavallo di battaglia della propria campagna elettorale, ma fu costretto ad alzare bandiera bianca di fronte dell'intransigente opposizione delle lobby imprenditoriali. Stessa sorte subì l'ultra-liberista Ronald Reagan.