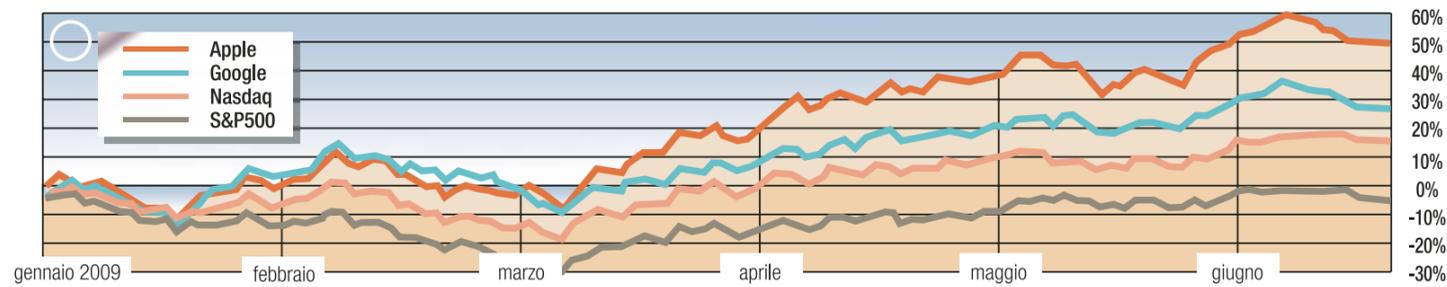


## Investimenti

## Il grande rimbalzo



Conc

**Nasdaq** Gli esperti divisi sull'hi tech che ha guadagnato il 20% da gennaio. Anticipa la ripresa. No, quotazioni esagerate

## Wall Street, il record è tecnologico

Google (+30%) e Apple (+51%) in volo, ma tutti corrono più del mercato. E' di nuovo bolla?

DI MARIA TERESA COMETTO

Performance azionarie del 30-40% in cinque mesi e mezzo fanno colpo nel mezzo di una crisi economica non ancora finita. Le hanno realizzate dall'inizio del 2009 due icone dell'alta tecnologia americana quotate al Nasdaq — Google (+30%) e Apple (+51%) —, mentre l'indice generale delle Borse Usa, l'S&P500, è riuscito appena a recuperare le perdite di marzo.

Il settore high-tech mediamente è andato molto bene, con un guadagno di quasi il 20% — il secondo miglior risultato dopo le materie prime —, ma alcuni titoli sono saliti così tanto (Rim, il produttore di BlackBerry, +90%) da far teme-

re a qualcuno il ritorno di una Bolla tecnologica.

### Analisi

È una preoccupazione giustificata? «Il settore tecnologico è il nostro preferito, perché ha le migliori potenzialità di guidare la ripresa della Borsa nei prossimi 6-12 mesi — dichiara convinto Brian G. Belski, responsabile delle strategie di investimento per Oppenheimer —. Le sue basi sono solide in termini di crescita dei profitti operativi, liquidità in cassa, flusso di entrate, valutazioni di mercato. Se anche la ripresa economica stentasse a decollare, le aziende high-tech potrebbero continuare a far bene grazie al loro management e ai loro bilanci molto forti».

Inoltre secondo Belski ci sono macro tendenze favorevoli: una domanda non soddisfatta di computer; un'inflazione dei prezzi che lascia intatto il pricing power dei produttori; gli aggressivi programmi di spesa tecnologica del governo Usa; la resistenza delle vendite al dettaglio.

I titoli nei portafogli Oppenheimer per cavalcare questi trend a un anno sono Ibm, Microsoft, Cisco, Google, Xilinx e Hewlett-Packard. Per un trading più attivo, Belski raccomanda Tandem, Akamai Technologies, McAfee, Digital River, Concur Technologies, Salesforce.com, Oracle, Informatica, EMC e CA.

«Lo scorso gennaio le quotazioni dei titoli tecnologici era-

no molto basse rispetto ai profitti, inferiori alla media del mercato — osserva Telis Bertsekas, gestore del MFS Technology Fund —. Il settore è una combinazione di due tipi di aziende, quelle più cicliche che si muovono in Borsa più violentemente, come i produt-



Google Sergey Brin e Larry Page

tori di semiconduttori e attrezzature per il networking; e quelle più stabili, come le società di software».

Ma in generale l'investimento nell'high-tech si è rivelato negli ultimi tempi una strategia piuttosto difensiva rispetto alla media del mercato, perché queste aziende hanno pochi debiti, non sono legate ai rischi della finanza e hanno caratteristiche di crescita che dovrebbero beneficiare dalla ripresa economica».

### Spinta

A Bertsekas piacciono titoli come Samsung Electronics, Intel, ma anche Apple e Google nonostante il loro balzo da inizio anno. «Apple sa sfornare sempre prodotti molto innova-

tivi e oggi le sue quotazioni sono pari solo a 11 volte il cash-flow, credo potrebbe tornare a 180-190 dollari come lo scorso settembre — dice il gestore MFS —. E Google costa solo 23 volte gli utili previsti per il 2010: la possibile inchiesta Antitrust non preoccupa, perché riguarda un business secondario, quello dei libri online». L'unico rischio per l'high-tech secondo Bertsekas viene da un eventuale peggioramento della situazione economica: «Se le aziende non hanno fiducia nella ripresa, smettono di investire nella tecnologia».

L'ipotesi non è troppo remota, a sentire Ken Male, amministratore delegato e fondatore di TheInfoPro, società che misura il polso dell'industria high-tech. «Il business delle infrastrutture come i server, le attrezzature per il networking e gli strumenti per immagazzinare dati, sta vivendo una fase difficile — dice Male —. Non c'è molto ottimismo sull'economia, le aziende sono prudenti e hanno spostato le aspettative al 2010».

**Ricette** Un sito con i modelli giusti che reggono al tempo

## Vuoi un guru? Te lo copiamo noi

Faber (Cambria im) clona i portafogli degli investitori di successo. E vince

Copiare le mosse dei guru degli investimenti, minimizzarne i rischi e anche i costi, per ottenere performance migliori della media del mercato.

È la ricetta proposta dal gestore Mebane Faber della società californiana Cambria investment management nel suo libro «The Ivy Portfolio» e offerta non solo ai suoi clienti diretti, ma anche ai sottoscrittori del nuovo sito [www.alphaclone.com](http://www.alphaclone.com) fondato da lui e da Mazin Jadhalla (l'abbonamento mensile varia da 32 a 100 dollari, a seconda delle opzioni scelte).

«Seguire il "denaro intelligente" funziona» sostiene Faber e cita il risultato di un portafoglio clonato da quelli dei «Tiger Cubs» (tigrotti), cioè i gestori allevati dal Tiger Fund Management di Julian Robertson, uno dei manager di hedge fund di maggior successo nella storia.

«Il nostro test retroattivo dal 2000 a oggi del Tiger Cubs portafoglio mostra rendimenti del 13% l'anno in media, 15 punti sopra l'indice di Borsa che in questo periodo è stato negativo», spiega

Faber a *CorriereEconomia*.

La clonazione dei portafogli è fatta sulla base del monitoraggio di tutte le mosse dei gestori dei migliori hedge fund e fondi di universitari pubblicate nei documenti ufficiali. «Il ritardo nel conoscerle non conta, se si sceglie di seguire solo i gestori bravi nella selezione delle azioni, come Warren Buffett, e non gli speculatori come George Soros — ag-



Repliche immortali Mebane Faber del fondo Cambria

giunge Faber —. Quindi evitiamo i fondi con molti derivati e con un forte turn-over, la frequenza nella compravendita di azioni nel portafoglio».

Alphaclone suggerisce giardinetti di azioni, ma un risparmiatore può anche usare gli Etf per seguire la strategia dell'Ivy Portfolio (da Ivy League, la lega delle università americane più prestigiose, il cui patrimonio è investito da gestori interni).

«La lezione dei fondi

universitari è diversificare sui mercati globali e anche in beni reali, come gli immobili e le materie prime — dice Faber —. Investono anche in attività rischiose come gli hedge fund e il private equity, che raccomando di evitare. Invece per ridurre la volatilità suggerisco un modello tattico che cavalca il mercato in salita, ed esce quando scende».

In pratica, un portafoglio semplice parte da cinque Etf che replicano (a costi molto bassi) l'andamento di: azioni americane (VTI), azioni globali (VEU), obbligazioni (BND), titoli immobiliari (VNQ) e materie prime (DBC); alla fine di ogni mese, bisogna comprare gli Etf quotati sopra la loro media mobile a dieci mesi e vendere quelli scesi sotto.

«Con questa tattica, lo scorso settembre ero all'80% in liquidità e ho chiuso l'anno senza perdite — racconta Faber —. È importante uscire dai mercati in declino, perché sono più volatili quando scendono, a causa del comportamento degli investitori, più paurosi delle perdite che attratti dai guadagni».

Comprare e tenere azioni «per sempre», come dice Buffett, può non funzionare per lunghi periodi, sottolinea Faber: «Se la Borsa scende del 75%, come è successo negli ultimi anni, per risalire allo stesso livello poi c'è bisogno di un rialzo del 300%: è una verità matematica».

M.T.C.



## Piemonte e Turismo

Il turismo: risorsa economica anticrisi?



Programma Convegno

<p>9.45 <b>Registrazione</b></p> <p>10.15 <b>Saluti di benvenuto</b>  <b>Mercedes Bresso</b>            Presidente della Camera Piemonte  <b>Giuliana Manica</b>            Assessore al Turismo della Regione Piemonte  <b>Alessandro Barberis</b>            Presidente della Camera di commercio di Torino e di Torino Incontra</p> <p>11.00 <b>Tavola Rotonda</b>  <b>"Il turismo: risorsa economica anticrisi?"</b>            Modera:  <b>Enrico Castelli</b>            Vice Direttore RAI - TG1</p> <p><b>Relatori</b>  <b>Rolf Freitag</b>            Presidente di IPK International  <b>Mara Manente</b>            Direttore di Ciset, Università Ca' Foscari di Venezia  <b>Flavia Coccia</b>            Direttore della Ricerca, ISNART  <b>Angelo Pichierrri</b>            Presidente di IRES Piemonte  <b>Maria Elena Rossi</b>            Direttore Generale di Sviluppo Piemonte Turismo</p>	<p><b>Intervengono</b>  <b>Michela Vittoria Brambilla*</b>            Ministro al Turismo  <b>Mercedes Bresso</b>            Presidente della Regione Piemonte  <b>Giuliana Manica</b>            Assessore al Turismo della Regione Piemonte  <b>Alessandro Altamura</b>            Assessore al Turismo della Città di Torino  <b>Bernabò Bocca</b>            Presidente Federalberghi e Confturismo  <b>Diana Bracco</b>            Presidente Società Expo 2015  <b>Ferruccio Dardanello</b>            Presidente UnionCamere  <b>Mariella Enoc</b>            Presidente Confindustria Piemonte  <b>Renato Viale</b>            Presidente Concommercio Piemonte  <b>Daniel John Winteler</b>            Presidente FederTurismo Confindustria e Presidente Alpitour World  <b>Guido Bolatto</b>            Segretario Generale Camera di commercio di Torino e Direttore di Torino Incontra</p> <p>14.00 <b>Lavori in sessioni parallele</b></p>
---	--

\*In attesa di conferma

Per consultare il programma completo e accreditarsi: [www.piemonte-turismo.it/convegno](http://www.piemonte-turismo.it/convegno)

Torino, 25 giugno 2009 - Centro Congressi Torino Incontra - Via Nino Costa,8