



TENDERCAPITAL

# **TENDERCAPITAL**

Rassegna Stampa del 15/09/2014

# INDICE

## TENDERCAPITAL

13/09/2014 Milano Finanza

**Soluzione superdollaro**

4

# TENDERCAPITAL

**1 articolo**

**MERCATI** Da maggio a oggi l'euro è sceso da 1,39 fino a 1,29 contro il biglietto verde. E, viste le mosse di Fed e Bce, il trend sembra destinato a proseguire. Dalle azioni ai bond, ecco come cavalcarlo

# Soluzione superdollaro

YES OR NO?

di **Roberta Castellarin**

**P**er chi teme che l'esito del referendum del 18 settembre sull'indipendenza scozzese scateni nuova volatilità sui mercati c'è un salvagente: il dollaro. Dal 4 settembre, giorno in cui il presidente della Bce Mario Draghi ha tagliato i tassi e ha annunciato il programma di acquisto di Asset-backed securities (abs) che sarà lanciato a ottobre, il cambio tra euro e dollaro è crollato da 1,31 a 1,28 in pochi giorni per poi assestarsi intorno a 1,29. E proprio il biglietto verde sembra destinato a valorizzarsi ancora nei prossimi mesi, man mano che emergerà sempre di più la dicotomia tra economia americana ed europea. Da una parte i dati positivi sull'occupazione negli Stati Uniti creano le premesse per un rialzo dei tassi Oltreatlantico, dall'altra in Europa lo spettro da combattere è quello della deflazione. D'altronde proprio a ottobre si completerà l'uscita dal Qe della Fed e inizierà quello targato Bce, un vero e proprio passaggio di testimone da Janet Yellen a Draghi.

**La fase di politiche** monetarie divergenti potrà quindi proseguire ancora a lungo e si tratterà di una transizione di non facile lettura per chi vuole investire. Anche se una soluzione può essere quella di puntare sul dollaro. D'altronde è chiaro che tra gli obiettivi della Bce c'è l'indebolimento dell'euro per dare un po' di fiato all'export e quindi all'economia europea. E anche se dai massimi di maggio, quando il cambio toccò quota 1,39, si è già arrivati a un livello di

1,29, i numeri macroeconomici di Usa e Europa fanno ritenere che l'euro sia ancora troppo forte nei confronti del biglietto verde. Sia il differenziale di rendimento tra Bund e T-bond sia il confronto tra gli indici Pmi delle due aree sembrano rappresentare la base per un ulteriore indebolimento dell'euro, come dimostrano i grafici elaborati da Credit Suisse e riportati in pagina. «A nostro avviso dall'ultimo meeting della Banca Centrale Europea è emersa la volontà esplicita di incrementare il bilancio dell'Eurotower, aumentando gli aggregati monetari e quindi puntando a indebolire il tasso di cambio dell'euro», segnala David Basola, responsabile Italia di Mirabaud Asset Management, secondo cui l'ultimo allentamento della politica monetaria attuato da Draghi dovrebbe ulteriormente migliorare le condizioni di liquidità portando a un ulteriore indebolimento della moneta unica.

**Ma con quali mosse** conviene puntare sul super-dollaro? «In linea di principio», risponde Stefano Benzi, responsabile del-

le gestioni patrimoniali di Banca Akros, «il dollaro forte rende più attraente l'investimento in azioni denominate in dollari; infatti si è visto un maggiore afflusso di capitali verso gli Usa dopo l'annuncio di Draghi». Benzi ricorda che in questa fase la Fed potrebbe guardare con favore a un indebolimento dell'euro perché è necessaria una ripresa dell'economia europea affinché davvero si arrivi a una svolta sul fronte della crescita mondiale. Per quanto riguarda le singole società, Benzi sottolinea che quelle tecnologiche dovrebbero

temere poco un rafforzamento del dollaro perché hanno molti centri di costo in Asia. Mentre per quanto riguarda le azioni europee, la carta da giocare è quella delle società più votate alle esportazioni, agevolate dall'indebolimento dell'euro. «In questo senso i listini italiano e tedesco appaiono favoriti», dice Benzi. Dal canto loro, gli analisti di Equita sim dopo l'annuncio

della Bce hanno ricordato che: «Un euro debole significa maggiore competitività dell'industria e quindi in prospettiva una riduzione del rischio di credito». Tra i titoli ciclici sensibili al dollaro Equita cita Buzzi, Ferragamo, Fiat, Luxottica e Tenaris. In un recente studio di Deutsche Bank su Luxottica si legge: «Vediamo i dati finanziari ben supportati e il potenziale per un dividend yield più elevato. Nel breve termine il momentum potrebbe essere ben sostenuto dai dati sulle vendite al dettaglio negli Stati Uniti e dall'apprezzamento del dollaro, che a quota 1,29, rispetto alla nostra stima di 1,34, fornisce un beneficio teorico annuale sull'utile per azione del 2-3%. Luxottica è molto esposta al dollaro, visto che in tale divisa regola oltre il 60% delle vendite».

**Per quanto riguarda** i bond, Tendercapital ha individuato per *MF-Milano Finanza* un paniere di titoli interessanti



per cavalcare il super-dollaro. «Investire in dollari potrebbe essere uno dei temi dominanti per il 2015 in quanto il differenziale tra tassi Usa ed Europa si amplierà probabilmente a partire da marzo», sottolinea Nicola Esposito, chief investment officer di Tendercapital. «Per marzo infatti la Fed dovrebbe iniziare ad alzare il tasso ufficiale di sconto rafforzando i flussi finanziari verso la moneta statunitense. Tali flussi implicitamente creeranno un rafforzamento del dollaro su tutte le valute e in special modo sull'euro». Esposito ricorda che Tendercapital si aspetta per fine 2015 un cambio euro-dollaro in area 1,15, quindi con un guadagno atteso del 12% circa rispetto alle valutazioni attuali. In quest'ottica, per sfruttare tale movimento bisogna iniziare a comprare dollari e investirli efficientemente sul mercato obbligazionario americano, che invece dovrebbe reagire negativamente con perdite in conto

capitale. «Per minimizzare tale rischio bisogna investire principalmente su obbligazioni a tasso variabile che paghino uno spread rispetto all'Us Libor e su titoli a tasso fisso massimo a tre anni», aggiunge Esposito. «Ciò infatti tutelerà da perdite in conto capitale materializzando tutto il guadagno sul dollaro oltre a un progressivo accumulo di flussi cedolari che saranno crescenti nel corso dei prossimi anni con il crescere dei Fed Funds. Tutto ciò se, come crediamo, i dati economici americani continueranno a essere forti, con una crescita economica sostenibile e un tasso di disoccupazione che nel corso del 2015 andrà verso la piena occupazione, posta a nostro avviso tra il 4 e il 5,5%, con una crescita del pil stabilmente superiore al 2,5% per i prossimi tre anni». (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su  
[www.milanofinanza.it/dollaro](http://www.milanofinanza.it/dollaro)

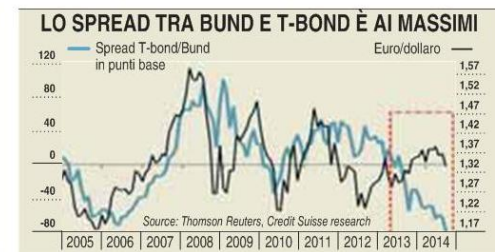
## LE EMISSIONI SELEZIONATE DA TENDERCAPITAL PER PUNTARE SUL DOLLARO

Nome	Codice Isin	Rating	Scadenza	Cedola	Prezzo	Rendimento	Tipologia
◆ Citigroup Inc	US172967EM99 CORP	A-	21-11-2017	6,125%	113,452	1,76%	Fisso
◆ Royal Bk Of Scotland Plc	US78009PCC32 CORP	A-	16-03-2016	4,375%	103,784	1,81%	Fisso
◆ Jpmorgan Chase & Co	US46625HDF47 CORP	A-	1-10-2015	5,150%	104,492	0,82%	Fisso
◆ General Electric Co	US369604BC61 CORP	AA+	6-12-2017	5,250%	110,7	1,82%	Fisso
◆ Best Buy Co Inc	US086516AK77 CORP	BB	15-03-2016	3,750%	102,6	1,98%	Fisso
◆ Arcelormittal	US03938LAW46 CORP	BB+	25-02-2017	5,000%	104,75	2,97%	Fisso
◆ Intesa Sanpaolo Spa	US46115HAG20 CORP	BBB	15-01-2016	3,125%	102,433	1,28%	Fisso
◆ Ford Motor Credit Co Llc	US345397WT68 CORP	BBB-	8-09-2017	1,684%	99,956	1,70%	Fisso
◆ Petrobras Intl Fin Co	US71645WAW53 CORP	BBB-	6-02-2017	3,500%	102,658	2,35%	Fisso
◆ Banco Santander Bras Ci	US05966UAB08 CORP	BBB-	6-04-2015	4,500%	101,9	1,08%	Fisso
◆ Jpmorgan Chase & Co	US48124AS327 CORP	A	29.10.2020	2,625%	102,299	2,22%	Variabile
◆ Mitsubishi Uff Lease&fin	XS1089791781 CORP	A	23.07.2019	1,008%	99,98	1,02%	Variabile
◆ Goldman Sachs Group Inc	US38141GDZ46 CORP	A-	12.01.2015	0,734%	99,825	1,28%	Variabile
◆ Morgan Stanley	US61745ET768 CORP	A-	09.11.2018	3,100%	104,63	1,94%	Variabile
◆ General Elec Cap Corp	US36962GW752 CORP	AA+	05.05.2026	0,618%	96,15	0,96%	Variabile
◆ Glencore Funding Llc	BBG004M1TRQ5 CORP	BBB	15.01.2019	1,594%	101,35	1,28%	Variabile
◆ Ford Motor Credit Co Llc	US34540TES78 CORP	BBB-	20.11.2018	1,482%	100,75	1,31%	Variabile
◆ Petrobras Global Finance	US71647NAD12 CORP	BBB-	20.05.2016	1,852%	100,5	1,56%	Variabile
◆ Bank Of America Corp	US06048WAW01 CORP	BBB+	26.02.2020	2,359%	96,888	3,09%	Variabile
◆ Citigroup Inc	US172967DS78 CORP	BBB+	25-08-2036	0,785%	80,85	1,83%	Variabile

GRAFICA MFMILANO FINANZA



GRAFICA MFMILANO FINANZA



GRAFICA MFMILANO FINANZA