

CACCIA AL TORO / LA GARA TRA GESTORI

L'ingresso di Bpm ruba la scena a Ifil

Forte recupero di Horatius - Euro Runners: +52%

Pochissime modifiche nei portafogli dei gestori in gara, soprattutto nei "pesi" dei singoli titoli. Gianni Bizzarri, di Banca **Ifigest**, sostituisce soltanto Ifil per la **Banca popolare di Milano** «dopo una lunga fase di ribasso dovuta all'operazione con Bper» mentre aumenta il peso di **Generali** «che continua a esprimere una valutazione di Borsa non congrua». Bizzarri inoltre riduce **Deutsche Telekom** («che ha sovraperformato») e **L'Oreal** («che manteniamo per la sua qualità»).

Giulio Battisti, di Horatius, non cambia la squadra dei titoli scelta cinque settimane fa se

non per l'aumento del peso di **Air France** «che ha avuto un rendimento negativo sul periodo» a scapito di quello di **Tenaris**. Battisti, infine, mantiene i pesi di **Elan** (peso e performance hanno fatto recuperare ben il 13,45%), **Michelin** e **Mittal**.

Da inizio gara a guidare è **Ifigest** con una performance del 21,32% contro il 19,32% di Horatius. Nello stesso periodo l'Euro Stoxx ha segnato il 18,46% e l'S&P/Mib il 9,30%. L'Euro Runners, infine, ha segnato una performance del 52,11 per cento.

Marcello Frisone



Le regole della gara

Ogni settimana due gestori si sfidano con le loro cinque di titoli consigliati, scelti tra quelli contenuti nell'indice Euro Stoxx. L'obiettivo è di battere l'avversario con un orizzonte di 50 settimane, mantenendo la possibilità di cambiare i titoli in portafoglio una volta ogni cinque settimane. Ovviamente, la sfida è anche con gli indici di mercato, ma non solo: i

gestori devono dimostrare di essere capaci di battere anche tre portafogli confezionati in modo assolutamente ingenuo. Sono innanzi tutto gli **Euro Runners** e gli **Italian Runners**, selezionati rispettivamente nell'ambito dei titoli dell'Euro Stoxx e dell'S&P/Mib sulla base di un paio di indicatori quantitativi: i titoli con un rapporto capitalizzazione/fatturato inferiore a 1,5 che vantano la

migliore forza relativa, rappresentata dalla performance a un anno. Il portafoglio **Monte Carlo** è banalmente composto da 5 titoli sorteggiati in modo del tutto casuale tra quelli dell'Euro Stoxx. Ricordiamo che questa rubrica non rappresenta una sollecitazione all'investimento e che tutte le azioni citate possono perdere valore, o eventualmente azzerarsi.

Il confronto

Portafogli	Var. % 5 settimane	Var. % inizio gara
Ifigest	1,21	21,32
Horatius	13,45	19,32
S&P Mib	-4,46	9,30
Euro Stoxx	-0,59	18,46
Italian Runners	-3,85	26,06
Euro Runners	3,54	52,11
Monte Carlo	0,23	14,53

1) **Italian Runners**: sono i 5 titoli dell'indice S&P/Mib che a inizio gara (5 settembre 2006) avevano un rapporto capitalizzazione/fatturato inferiore a 1,5 e più elevata performance a un anno: Fiat (20,2), Finmeccanica (22,9), Fondiaria-Sai (35,41), Generali Ass (29,71), Italcementi (23,03);
2) **Euro Runners**: sono i 5 titoli dell'Euro Stoxx che a inizio gara (5 settembre 2006) avevano un rapporto capitalizzazione/fatturato inferiore a 1,5 e più elevata performance a un anno: Alstom (F, 114,85), Eiffage (F, 94,47), Hagemeyer (NL, 3,49), Salzgitter (D, 140,47), Voestalpine (A, 57,6);
3) **Monte Carlo**: sono i 5 titoli dell'indice Euro Stoxx sorteggiati casualmente a inizio gara (5 settembre 2006): Akzo Nobel (NL, 60,75), Heidelbergcement (D, 112,37), Suedzucker (D, 16,08), Tema (I, 2,702), Vallourec (F, 228,57).
Fonte: elaborazione del Sole 24 Ore su valori aggiornati ai prezzi di chiusura o di riferimento del 12 giugno 2007



Horatius Sim

Giulio Battisti



Analista azionario della Società di intermediazione mobiliare Horatius

Performance

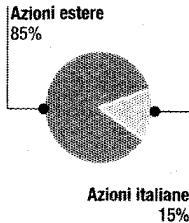
A 5 SETTIMANE **DA INIZIO GARA**
+13,45% **+19,32%**

Il commento del gestore

Nessun cambiamento nel nostro carnet se non per i "pesi". Incrementiamo infatti il peso di **Air France** che ha avuto un rendimento negativo sul periodo diminuendo quello di **Tenaris** che ha ben recuperato. Nonostante un apprezzamento superiore al 30% nell'ultimo periodo, manteniamo invariato il peso di **Elan** (il farmaco per la cura dell'Alzheimer è passato alla terza e ultima fase di sperimentazione, dati i buoni risultati di efficacia finora ottenuti) ma anche quello di **Michelin** e di **Mittal** (che presenta una valutazione ancora attraente nonostante il rendimento a doppia cifra nell'ultimo periodo).

Il portafoglio precedente... ..e quello attuale

Titolo	Peso %	Var % 5 sett.	Titolo	Peso %	Prezzo al 12/06/07
Michelin (F)	10	2,30	Michelin (F)	10	95,75
Elan Corporation (IRL)	30	35,26	Elan Corporation (IRL)	30	14,54
Air France - Klm (F)	20	-5,77	Air France - Klm (F)	25	35,10
Arcelor Mittal (NL)	20	11,36	Arcelor Mittal (NL)	20	46,06
Tenaris (I)	20	7,63	Tenaris (I)	15	17,43
Totale	100	13,45	Totale	100	—



Banca Ifigest

Gianni Bizzarri



Presidente di Banca Ifigest, società che al 31 marzo scorso gestiva un patrimonio di 900 milioni.

Performance

A 5 SETTIMANE **DA INIZIO GARA**
+1,21% **+21,32%**

Il commento del gestore

Nel nostro portafoglio confermiamo quattro titoli su cinque. Esce Ifil, per la sua sovraperformance ed entra **Popolare di Milano**, dopo una lunga fase di ribasso dovuta all'operazione con la Banca popolare dell'Emilia Romagna. Aumenta il peso di **Generali**, titolo che continua a esprimere una valutazione di Borsa non congrua. Riduciamo leggermente in questo ribilanciamento **Deutsche Telekom**, che ha sovraperformato e **L'Oreal**, che però desideriamo ancora mantenere in portafoglio per la sua qualità. Confermiamo infine anche **Eads** che ci sembra un'importante storia di ristrutturazione.

Il portafoglio precedente... ..e quello attuale

Titolo	Peso %	Var % 5 sett.	Titolo	Peso %	Prezzo al 12/06/07
L Oreal (F)	30	1,23	L Oreal (F)	25	87,08
Ifil (I)	10	-1,75	B P Milano (I)	10	10,55
Eads (F)	20	-3,94	Eads (F)	20	22,42
Dt Telekom N (D)	30	7,33	Dt Telekom N (D)	20	13,61
Generali Ass (I)	10	-3,99	Generali Ass (I)	25	29,71
Totale	100	1,21	Totale	100	—

