

Gestori in palestra

Vincenzo Buonamico Gargano

38 anni - gestore azionario gestioni patrimoniali - BancaEtruria - Via Calamandrei, 255 - Arezzo - Tel. 0575337710.

La decisa azione

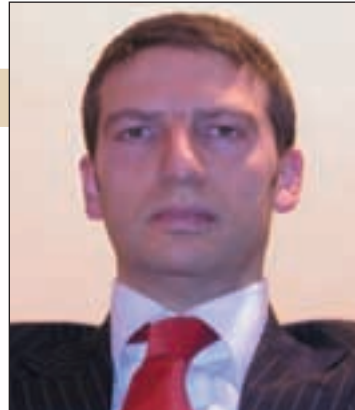
di inizio febbraio delle borse ha riportato gli indici USA quasi al top di fine 2004; mentre i listini europei sono rimasti ben al di sopra dei massimi di fine anno. Ora, però, la situazione è più complessa: da una parte la componente psicologica ha favorito una **situazione di ipercomprato**. Dall'altra, le continue buone notizie sugli utili e un'inflazione sotto controllo, rappresentano un **"floor"** importante per i mercati. In tale contesto la

Top Ten

1. Aviva (Gran Bret.)
2. Axa (Francia)
3. Infineon (Germania)
4. Philips (Olanda)
5. Bayer (Germania)
6. Comcast (USA)
7. Amgen (USA)
8. BNP Paribas (Francia)
9. Gillette (USA)
10. Unicredit (Italia)

selezione delle singole storie sarà più importante della scelta dell'area geografica o del settore merceologico. Ci aspettiamo un anno con diverse **ondate di volatilità**, complicato forse da una possibile inversione del trend degli indici obbligazionari, identificato come principale

supporto dei corsi azionari. In realtà, crediamo che un possibile recupero dei tassi a lunga possa scaricare i suoi effetti principali solo su alcuni settori, in particolare quelli caratterizzati da valutazioni fondamentali trop-



po estese, oppure perché privilegiati in precedenza per il cospicuo *dividend yield*.

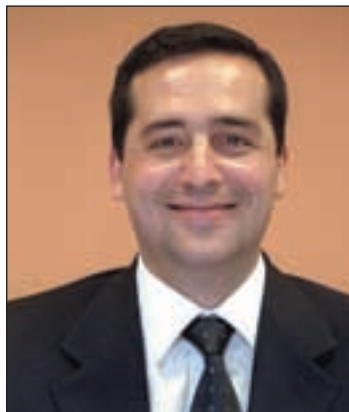
Complessivamente, il portafoglio proposto rappresenta un *mix* di fondamentali solidi, senza comunque trascurare la componente "growth", l'ampia capitalizzazione e la forza relativa in crescita rispetto agli indici di riferimento. €

Prosegue la Palestra dei Gestori di **INVESTIRE** che chiede ogni mese a quattro *money manager* un consiglio di investimento relativo ai dieci titoli azionari sui mercati.

Richieste di informazioni e ulteriori notizie ai gestori intervistati possono essere indirizzate a:

INVESTIRE

Via S. Sofia, 27
20122 Milano
Tel. 02/5832.3055
Fax 02/5831.8001
E-mail:
investire@edinvestire.it



Emilio Franco

35 anni - responsabile gestioni azionarie e responsabile analisi settoriali - Sanpaolo IMI Asset Management SGR - Via Brera, 19 - Milano - Tel. 023034721.

Il contesto macroeconomico

è ancora caratterizzato da segnali che confermano il **ralentamento dell'espansione economica globale**, che appare sostenibile. Le imprese continuano ad investire e ad assumere personale e ciò sostiene i consumi. E l'inflazione appare sotto controllo. La banca centra-

le USA sta gradualmente riducendo l'accomodamento, cui si dovrebbe affiancare una riduzione dell'espansione fiscale. Ipotizzando per il 2005 una **crecita degli utili intorno al 10%**, sia in USA sia in Europa, le valutazioni dei mercati *equity* sono vicine al *fair value*. Abbiamo scelto un **portafoglio diversificato**: rappresenta i differenti settori, è equilibrato geograficamente, è attraente come valutazioni. Segnaliamo la preferenza per le *blue chip* contro le *small cap*, data la forte sotto-performance delle prime contro le seconde negli ultimi anni e valutazioni relativamente attraenti. La *top ten*: nei finan-

ziari, Royal Bank of Scotland - gestita ottimamente da un *top management* di elevato profilo, capace di crescere a premio sul mercato - e Goldman Sachs, "best in class" nell'M&A mondiale. La sua attività è partita con impeto nel 2005. Tecnologia: Motorola, colosso dei telefonini, e SAP, leader europea nel software che dovrebbe

Top Ten

1. RBOS (Gran Bret.)
2. Goldman Sachs (USA)
3. Motorola (USA)
4. SAP (Germania)
5. Coca Cola (USA)
6. Pfizer (USA)
7. Vodafone (Gran Bret.)
8. Schlumberger (USA)
9. Arcelor (Francia)
10. Bmw (Germania)

avvantaggiarsi dall'integrazione in atto fra i competitor Oracle e Peoplesoft. Negli *staples*: Coca Cola, *franchise* di livello alle prese con un'importante ristrutturazione. Tra i **farmaceutici**, Pfizer; mentre tra i telefonici, puntiamo su Vodafone che potrebbe sorprendere il mercato con una soluzione inattesa del "problema giapponese". Il tema di lungo termine degli investimenti per sviluppare la produzione di petrolio rende Schlumberger un titolo di valore. Infine, Arcelor, leader dell'acciaio e nelle auto Bmw, marchio di prestigio penalizzato nell'ultimo anno per l'esposizione al dollaro USA. €

Vinca il migliore

Come era nelle regole del "gioco" "Gestori in palestra" siamo arrivati alla resa dei conti fra i gestori sondati da INVESTIRE. Nel calcolo delle performance abbiamo tenuto conto anche dei dividendi distribuiti dalle società e per quelle straniere il valore del cambio alla scadenza del semestre. Ecco i risultati del numero di settembre 2004 di INVESTIRE.

- 1 ▷ **Giancarlo Romersa**
responsabile asset mgmt gruppo Cardine:
performance +31,16%
- 2 ▷ **Raoul Maddaleni**
responsabile gestione in titoli C R Firenze:
performance +17,11%
- 3 ▷ **René Clerix**
deputy global head of equities Dexia AM:
performance +14,12%
- 4 ▷ **Gianluca Fallador**
gestore fondi az. Bipiemme Gestioni SGR:
performance +13,14%

**Gestori di settembre 2004: vince
GIANCARLO ROMERSA
PORTAFOGLIO +31,16%**

Il premio del miglior gestore di settembre sarà consegnato a metà agosto 2005.



Il portafoglio si presenta con una serie di titoli molto differenti per area geografica e per settore. Dopo le buone performance degli ultimi due anni, infatti, ho ricercato storie con il **giusto mix tra "value and growth"**. Le prime due società selezionate sono greche: una è la concessionaria di giochi e scommesse; mentre Intralot è quella che ha le agenzie sul territorio, non solo nazionale perché si sta preparando ad un'espansione in altri paesi. El.En è una società del settore laser: gli ultimi dati di bilancio sono stati molto positivi e danno al gruppo interessanti

Nicolò Pini

32 anni - gestore - Banca Ifigest - Piazza S. Maria Soprarno, 1 - Firenze - Tel. 05524631.

Top Ten

1. Opap (Grecia)
2. Intralot (Grecia)
3. El.en (Italia)
4. Eni (Italia)
5. Erg (Italia)
6. Fineco (Italia)
7. Interpublic (USA)
8. M-system (USA)
9. Buongiorno Vitam. (It.)
10. Viaggi del Vent. (It.)

prospettive di crescita per i prossimi trimestri, nel settore medicale ed estetico. Mantenendo una view positiva sul **settore petrolifero**, dico Eni ed Erg: i margini sulla raffinazione restano alti e in un ciclo in moderata ripresa i prezzi resteranno elevati. Interpublic Group, società leader a livello globale nella pubblicità, ha visto nel 2004 una crescita degli investimenti da parte delle società di settore, anche per via della concomitanza di Olimpiadi e Campionati Europei di calcio. Poi, Fineco, una banca con buone prospettive, buon *management* e che può beneficiare del processo di ristrutturazione della capogruppo Capitalia e di una possibile crescita organica e non

più tirata dalla speculazione nel mondo internet della finanza on line. Sul listino USA, ho privilegiato M-system Flash Disk Pioneer (semiconduttori), unica produttrice di un chip per i cellulari Umts: piccola, ma molto redditiva. La lista include anche Buongiorno Vitaminic e Viaggi del

Ventaglio. La prima è leader europea nel mondo dei cellulari, delle suonerie e musica internet (con una quota del 40%). E gli italiani hanno propensione a spendere in questo settore. Viaggi del Ventaglio invece è una storia di ristrutturazione: trarrà benefici dal taglio dei costi, dall'aumento di capitale finanziato dagli istituti bancari, dalla riduzione dell'indebitamento (da 130 a meno di 80 milioni) e dalla possibile vendita di 2 villaggi. €

Davide Rima

35 anni - senior equity analyst/portfolio manager - SAM Sustainable Asset Management - Seefeldstrasse, 215 - Zurigo (CH) - Tel 004113971047.

In un'ottica di moderati aumenti nei tassi d'interesse e di rallentamento nella crescita degli utili aziendali, il nostro *stock picking* si concentra su **nicchie a forte sviluppo** e su titoli mossi da **drivers specifici** all'azienda stessa. Beckman Coulter è leader nel settore delle apparecchiature diagnostiche da laboratorio ed è fornitore privilegiato per gli ambiti di ricerca farmaceutica e biotecnologia. British Gas è specializzata nell'esplorazione, produzione e distribuzione di gas naturale, petrolio e gas naturale liquido. Specialmente dal **settore gas** ci attendiamo notevoli tassi di crescita. View positiva su Citigroup, uno dei più grossi conglomerati finanziari mondiali che ha sviluppato esemplari strutture societarie di *corporate governance*. Poi, Geberit, leader nel settore dell'impiantistica sanitaria, all'avanguardia nella gestione e minimizzazione degli impatti ambientali.

Top Ten

1. Beckman Coulter (USA)
2. British Gas (Gran Bret.)
3. Citigroup (USA)
4. Geberit (USA)
5. Hain Celestial (USA)
6. Intermagnetics (USA)
7. Pall (USA)
8. Roche (Svizzera)
9. Sez (Svizzera)
10. Vodafone (Gran Bret.)

e di superconduttori per applicazioni nelle tecnologie energetiche. Bene anche Pall, gruppo industriale che si occupa tra l'altro di filtri e sistemi di **purificazione dell'acqua**, un settore con alti tassi di crescita. Due titoli sul listino elvetico: Roche, uno dei leader del **settore farmaceutico** con una solida *pipeline* e con un'interessante esposizione nel

Attiva nella produzione e nella distribuzione di prodotti alimentari biologici e cosmetici naturali è Hain Celestial; mentre Intermagnetics, altro titolo privilegiato, è un'azienda produttrice di apparecchi a risonanza magnetica per applicazioni mediche

settore biotecnologico tramite la partecipazione in Genentech; e Sez, altro gruppo leader

ma nei sistemi di produzione per semiconduttori. Attivo in una nicchia a forte crescita, approfitta delle attuali migrazioni verso nuovi processi di produzione. Infine, Vodafone: il leader mondiale nei **servizi wireless** che è riuscito ad integrare tutte le presenze nel mondo sotto lo stesso *brand*. Il dinamismo nell'introduzione di nuovi servizi a valore aggiunto ne aumenta l'attrattività. €

