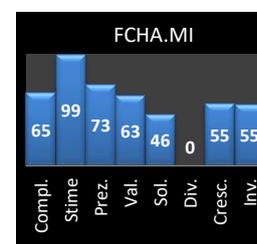
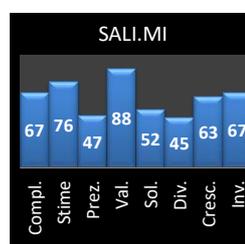
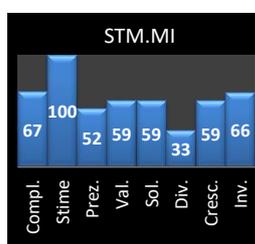
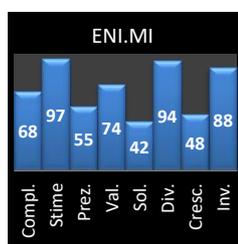


## Weekly Selection

### I 20 top ranked della settimana

Nella tabella sottostante vengono elencati i titoli che hanno un Giudizio Complessivo più alto. Questa settimana, il nostro modello di screening quantitativo conferma il Giudizio Complessivo più elevato a Eni, Sogefi e STM. Gli incrementi di score più elevati degli ultimi sette giorni sono stati conseguiti BB Biotech, Enel e Banca Popolare di Milano Scarl. I titoli più cheap tra coloro che appartengono a questa sezione sono Salini e Enel.

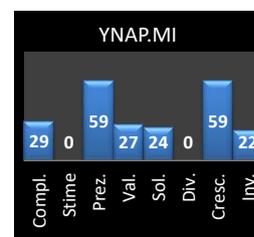
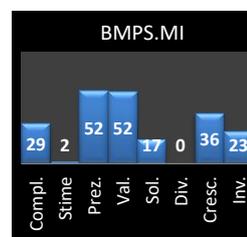
20 Top Ranked		Giudizio Complessivo	Momentum Stime	Momentum Prezzo	Valutazione	Solidità business	Dividendi	Crescita	Interesse investitori	Performance 1 Anno	Performance 6 Mes	Performance 1 Mese
ENI.MI	Eni SpA	68.20	97	55	74	42	94	48	88	7	16	7
SGFI.MI	Sogefi SpA	66.90	83	68	72	63	0	54	60	74	-6	5
STM.MI	STMicroelectronics NV	66.85	100	52	59	59	33	59	66	54	31	3
SALI.MI	Salini Impregilo SpA	66.83	76	47	88	52	45	63	67	9	3	1
FCHA.MI	Fiat Chrysler Automobiles N	64.97	99	73	63	46	0	55	55	92	95	28
ELEN.MI	EI En SpA	64.89	92	43	42	69	40	72	70	25	10	8
ENEI.MI	Enel SpA	64.82	79	68	76	34	81	44	90	37	9	0
SIS.MI	Societa Iniziative Autostrada	64.50	90	61	51	49	53	52	88	118	47	8
AZMT.MI	Azimut Holding SpA	64.47	83	62	59	50	94	41	91	13	2	18
IREE.MI	Iren SpA	64.32	91	56	53	56	65	38	91	79	22	7
SRG.MI	Snam SpA	64.21	95	46	65	55	91	27	88	19	3	0
BZU.MI	Buzzi Unicem SpA	64.05	93	34	60	49	15	60	86	1	12	8
CERV.MI	Cerved Information Solutions	62.73	92	48	38	60	55	51	86	55	23	9
REY.MI	Reply SpA	62.43	94	51	25	75	20	60	71	72	23	8
EXOR.MI	Exor NV	62.35	98	53	54	52	19	57	57	47	29	25
RACE.MI	Ferrari NV	61.75	78	75	33	77	21	53	61	68	7	8
TENR.MI	Tenaris SA	61.33	99	58	45	40	65	52	75	-12	6	9
TGYM.MI	Technogym SpA	61.11	97	54	24	70	24	46	78	104	55	19
ITPG.MI	Interpump Group SpA	60.49	94	60	28	61	22	60	63	73	18	14
BIO.MI	BB Biotech AG	59.80	73	56	63	54	90	21	88	29	16	12



## I 20 worst ranked della settimana

In questa sezione vengono elencati i titoli a cui il nostro modello di screening quantitativo attribuisce gli scores più bassi. I titoli che ottengono il Giudizio Complessivo più basso sono Trevi Finanziaria Industriale, Ferragamo e Beni Stabili. Le maggiori variazioni settimanali al ribasso degli score riguardano Mediobanca, Fiera Milano e Servizi Italia. I titoli più cari tra coloro che fanno parte di questa sezione sono Campari e Ferragamo.

20 Worst Ranked		Giudizio Complessivo	Momentum Stime	Momentum Prezzo	Valutazione	Solidità business	Dividendi	Crescita	Interesse investitori	Performance 1 Anno	Performance 6 Mes	Performance 1 Mese
TFI.MI	Trevi Finanziaria Industriale	25.46	21	26	47	17	0	28	11	-53	-33	55
SFER.MI	Salvatore Ferragamo SpA	26.76	3	25	27	54	50	31	17	-7	-5	5
BNSI.MI	Beni Stabili SpA	28.03	10	37	42	29	89	22	24	49	12	2
BMPS.MI	Banca Monte dei Paschi di S	28.89	2	52	52	17	0	36	23	-74	-74	3
YNAP.MI	Yoox Net-A-Porter Group Sp	28.92	0	59	27	24	0	59	22	55	42	29
STS.MI	Ansaldo STS SpA	30.39	6	39	29	49	0	43	22	6	8	2
CPRI.MI	Davide Campari Milano SpA	30.60	1	34	27	55	25	45	25	36	2	0
ACO.MI	Acotel Group SpA	30.75	31	27	39	29	0	27	21	-32	-27	1
SFLG.MI	Safilo Group SpA	31.51	12	35	60	35	0	27	16	-25	-22	9
GEO.MI	Geox SpA	31.79	3	33	60	38	24	43	10	37	-11	1
LR.MI	Landi Renzo SpA	32.45	5	67	35	37	0	35	30	249	71	5
TXTS.MI	TXT e solutions SpA	32.66	13	34	29	67	74	31	16	13	-16	7
E5T.MI	Eurotech SpA	32.67	40	42	42	22	0	30	20	-2	8	3
CRGI.MI	Banca Carige SpA Cassa di R	32.87	17	43	58	30	0	31	18	-74	-55	1
AST.MI	Astaldi SpA	33.53	7	29	68	30	99	32	25	-52	-50	32
FIMI.MI	Fiera Milano SpA	33.65	14	36	48	43	0	30	32	57	26	14
FDA.MI	Fidia SpA	33.69	22	62	35	24	58	51	16	36	41	44
PCVI.MI	Banca Piccolo Credito Valtel	34.00	13	29	58	42	0	35	24	-77	-72	-10
PLT.MI	Parmalat SpA	34.80	32	32	36	39	17	46	23	4	2	0
IRC.MI	IRCE SpA	36.16	40	36	60	23	29	27	24	64	34	14



## I titoli più cheap

Nella seguente tabella segnaliamo i titoli più cheap della settimana, ossia i titoli che hanno ottenuto uno score più alto nell'indicatore "Valutazione".

Questa settimana il nostro modello attribuisce i punteggi più elevati a Cairo, Ternienergia e Salini. Su 20 titoli si hanno 14 rating hold, due Sell e 4 buy.

Titoli più cheap		Valutazione	Rating
SALI.MI	Salini Impregilo SpA	87.96	Buy
CAI.MI	Cairo Communication SpA	86.35	Hold
TRNI.MI	Ternienergia SpA	83.15	Hold
RCSM.MI	Rizzoli Corriere della Sera M	82.33	Hold
PRT.MI	Esprinet SpA	79.56	Hold
IGD.MI	Immobiliare Grande Distribuz	77.41	Hold
OV.S.MI	OVS SpA	77.15	Hold
PST.MI	Poste Italiane SpA	76.46	Hold
ENEI.MI	Enel SpA	76.26	Buy
TLIT.MI	Telecom Italia SpA	75.06	Sell
ENI.MI	Eni SpA	74.27	Buy
PAGR.MI	Panariagroup Industrie Cera	74.01	Hold
LDOF.MI	Leonardo Finmeccanica SpA	73.52	Hold
SRS.MI	Saras SpA	73.04	Hold
SGFI.MI	Sogefi SpA	72.15	Buy
TES.MI	Tesmec SpA	71.58	Hold
EMII.MI	Bper Banca SpA	70.73	Hold
AST.MI	Astaldi SpA	68.33	Sell
DIB.MI	Digital Bros SpA	67.34	Hold
MS.MI	Mediaset SpA	66.61	Hold

## I preferiti dagli analisti

In questa tabella sono elencati i titoli preferiti dagli analisti, quei titoli che hanno una valutazione più alta nell'indicatore "Momentum Stime".

I titoli di questa settimana con punteggio più elevato sono STM, Fiat e Tenaris.

Su 20 titoli in totale si registrano 14 rating Buy e 6 rating Hold.

Titoli preferiti dagli analisti		Mom. Stime	Rating
STM.MI	STMicroelectronics NV	100.0	Buy
FCHA.MI	Fiat Chrysler Automobiles	99.3	Buy
TENR.MI	Tenaris SA	98.60	Buy
Delta	Exor NV	97.90	Buy
TGYM.MI	Technogym SpA	97.20	Buy
ENI.MI	Eni SpA	96.50	Buy
UNPI.MI	Unipol Gruppo Finanziario	95.80	Hold
SRG.MI	Snam SpA	95.10	Buy
ITPG.MI	Interpump Group SpA	94.40	Buy
REY.MI	Reply SpA	93.70	Buy
BZU.MI	Buzzi Unicem SpA	93.00	Buy
CERV.MI	Cerved Information Solution	92.30	Buy
ELEN.MI	EI En SpA	91.60	Buy
IREE.MI	Iren SpA	90.90	Buy
SIS.MI	Societa Iniziative Autostrad	90.20	Buy
CEMB.MI	Cembre SpA	89.50	Hold
EMBI.MI	Credito Emiliano SpA	88.80	Hold
ANIM.MI	Anima Holding SpA	88.10	Hold
DANI.MI	Danieli & C Officine Meccar	87.50	Hold
MOED.MI	Arnoldo Mondadori Editore	86.10	Hold

## I preferiti dagli investitori

Nella tabella sottostante sono elencati i titoli che hanno raggiunto un punteggio alto nell'indicatore "Interesse Investitori".

Questa settimana, il nostro modello quantitativo attribuisce i punteggi più elevati a Azimut, Ubie e Iren.

Su 20 titoli in totale si registrano 8 rating Buy e 12 rating Hold.

## I Top Quality

In questa sezione sono raggruppati i titoli migliori dal punto di vista qualitativo. Lo score "Quality Index" si ottiene attraverso la media aritmetica tra "Solidità Business" e "Crescita".

I titoli che detengono il punteggio più elevato sono Moncler, Reply ed EL-en

Su un totale di 20 titoli, il numero di società "top quality" con rating Buy sono 9. I restanti 11 titoli hanno rating hold e un sell.

Titoli preferiti dagli investitori		Interesse investitori	Rating
AZMT.MI	Azimut Holding SpA	91.40	Buy
UBI.MI	Unione di Banche Italiane SpA	91.35	Hold
IREE.MI	Iren SpA	91.20	Buy
ENEI.MI	Enel SpA	89.75	Buy
BIO.MI	BB Biotech AG	88.45	Hold
SIS.MI	Societa Iniziative Autostrada	88.15	Buy
ENI.MI	Eni SpA	88.15	Buy
SRG.MI	Snam SpA	87.55	Buy
IGD.MI	Immobiliare Grande Distribuz	87.40	Hold
A2.MI	A2A SpA	86.95	Hold
CERV.MI	Cerved Information Solutions	86.30	Buy
CEMB.MI	Cembre SpA	85.85	Hold
BZU.MI	Buzzi Unicem SpA	85.60	Buy
SABF.MI	Sabaf SpA	85.40	Hold
SAEI.MI	Saes Getters SpA	84.65	Hold
BET.MI	Be Think Solve Execute SpA	83.40	Hold
GFRN.MI	Gefran SpA	82.60	Hold
CEMI.MI	Cementir Holding SpA	82.00	Hold
PAGR.MI	Panariagroup Industrie Cera	81.45	Hold
NICE.MI	Nice SpA	80.55	Hold

Titoli "Top Quality"		Quality Index	Rating
MONC.MI	Moncler SpA	70.32	Hold
ELEN.MI	EI En SpA	70.25	Buy
REY.MI	Reply SpA	67.57	Buy
RECI.MI	Recordati Industria Chimica	67.35	Hold
MTV.MI	Mondo TV SpA	65.62	Hold
RACE.MI	Ferrari NV	64.68	Buy
AMPF.MI	Amplifon SpA	63.63	Hold
PRII.MI	Prima Industrie SpA	60.63	Hold
ITPG.MI	Interpump Group SpA	60.61	Buy
DIB.MI	Digital Bros SpA	60.03	Hold
IMAI.MI	IMA Industria Macchine Aut	59.17	Hold
STM.MI	STMicroelectronics NV	59.13	Buy
BSS.MI	Biesse SpA	59.04	Hold
DIAS.MI	DiaSorin SpA	58.56	Hold
SGFI.MI	Sogefi SpA	58.54	Buy
TGYM.MI	Technogym SpA	58.00	Buy
SALI.MI	Salini Impregilo SpA	57.56	Buy
RDM.MI	Reno De Medici SpA	56.48	Hold
CERV.MI	Cerved Information Solutio	55.95	Buy
DAL.MI	Datalogic SpA	54.98	Hold

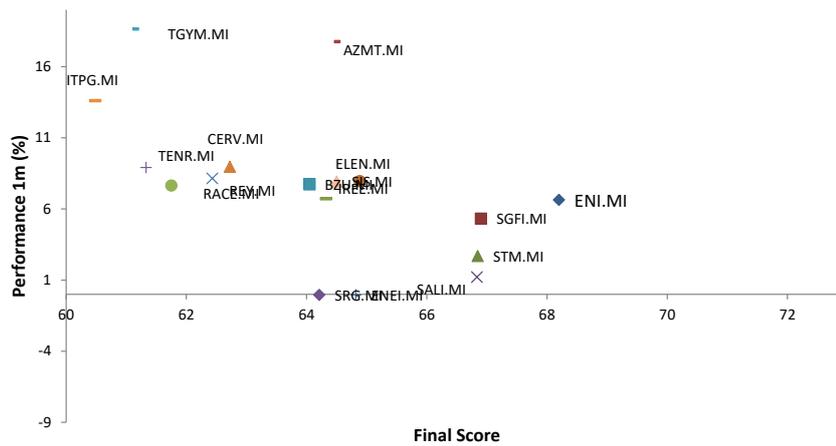
## Le variazioni settimanali

Nella sezione sottostante è possibile verificare quali sono stati i titoli che hanno visto cambiare maggiormente il loro Giudizio Complessivo rispetto la settimana precedente. Nella prima tabella riportiamo i 20 titoli che hanno ottenuto il maggiore incremento del Giudizio Complessivo nell'ultima settimana. Nella seconda tabella, i 20 titoli che hanno visto scendere il proprio punteggio in misura maggiore. Nel corso della settimana, gli incrementi più significativi appartengono a BB Biotech, Enel e BPM.. Viceversa, si registrano ampi abbassamenti di score per Mediobanca, Fiera Milano e Servizi Italia.

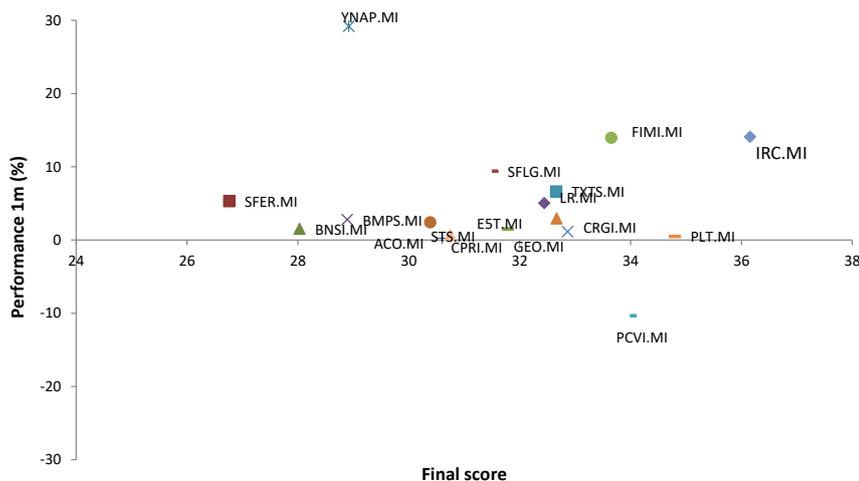
Variazioni al rialzo		Variazione Giudizio Compless.	Rating Attuale	Rating Precedente
BIO.MI	BB Biotech AG	21.97	Hold	Sell
ENEI.MI	Enel SpA	21.75	Buy	Hold
BAMI.MI	Banca Popolare di Milano Scarl	17.61	Hold	Sell
DANI.MI	Danieli & C Officine Meccaniche SpA	16.51	Hold	Sell
LDOF.MI	Leonardo Finmeccanica SpA	15.04	Hold	Hold
AZMT.MI	Azimut Holding SpA	14.95	Buy	Hold
OV.S.MI	OVS SpA	14.30	Hold	Hold
CRDI.MI	Unicredit SpA	11.50	Hold	Sell
ATL.MI	Atlantia SpA	11.21	Hold	Hold
EMBI.MI	Credito Emiliano SpA	10.60	Hold	Hold
IREE.MI	Iren SpA	10.09	Buy	Hold
MS.MI	Mediaset SpA	9.18	Hold	Hold
TGYM.MI	Technogym SpA	9.15	Buy	Hold
B7C.MI	d'Amico International Shipping SA	9.13	Hold	Sell
BET.MI	Be Think Solve Execute SpA	8.80	Hold	Hold
TIP.MI	Tamburi Investment Partners SpA	8.18	Hold	Sell
CAI.MI	Cairo Communication SpA	7.98	Hold	Hold
SGFI.MI	Sogefi SpA	6.77	Buy	Buy
A2.MI	A2A SpA	6.21	Hold	Hold
BCNT.MI	Basic Net SpA	6.18	Hold	Hold
Variazioni al ribasso		Variazione Giudizio Compless.	Rating Attuale	Rating Precedente
MDBI.MI	Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	-19.85	Hold	Buy
FIMI.MI	Fiera Milano SpA	-19.59	Sell	Hold
SERIT.MI	Servizi Italia SpA	-17.76	Hold	Buy
TLIT.MI	Telecom Italia SpA	-16.03	Sell	Hold
MONC.MI	Moncler SpA	-15.63	Hold	Buy
AA4.MI	Falck Renewables SpA	-14.71	Hold	Buy
PST.MI	Poste Italiane SpA	-13.57	Hold	Buy
RECI.MI	Recordati Industria Chimica e Farmaceutica SpA	-12.81	Hold	Buy
MTCM.MI	Maire Tecnimont SpA	-12.52	Hold	Buy
TRN.MI	Terna Rete Elettrica Nazionale SpA	-11.24	Hold	Hold
BMPS.MI	Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	-11.07	Sell	Sell
CPRI.MI	Davide Campari Milano SpA	-10.55	Sell	Hold
SRS.MI	Saras SpA	-9.05	Hold	Hold
ENAV.MI	Enav SpA	-9.02	Hold	Hold
CNHI.MI	CNH Industrial NV	-8.67	Hold	Hold
IRC.MI	IRCE SpA	-8.26	Sell	Hold
CRGI.MI	Banca Carige SpA Cassa di Risparmio di Genova e Imperia	-8.13	Sell	Hold
HRA.MI	Hera SpA	-8.07	Hold	Hold
YNAP.MI	Yoox Net-A-Porter Group SpA	-7.96	Sell	Sell
SPMI.MI	Saipem SpA	-7.49	Sell	Hold

## Best 20 e Worst 20: analisi delle performance

Nel grafico in basso mettiamo in relazione il Giudizio Complessivo per i nostri 20 migliori titoli italiani con le rispettive performance negli ultimi 30 giorni. Nel corso della settimana, consigliamo di monitorare l'andamento di Salini e Snam. Tali titoli hanno conseguito una performance relativamente bassa nell'ultimo mese e, alla luce dell'elevato Giudizio Complessivo, potrebbero apprezzarsi nelle prossime sedute. Azimut e Technogym, invece, hanno realizzato una performance elevata negli ultimi 30 giorni: per tali titoli le prospettive di upside nell'immediato futuro sono quindi più ridotte.



Nel prossimo grafico abbiamo raffrontato il Giudizio Complessivo dei nostri 20 titoli italiani peggiori con le rispettive performance negli ultimi 30 giorni. Nonostante il basso punteggio Irce e Fiera Milano hanno ottenuto una performance relativamente elevata nell'ultimo mese. Nelle prossime sedute di borsa è possibile che tale titolo tornino sotto pressione. Si sono invece verificati ribassi rilevanti per Parmalat e Geox. Per tali titoli si riducono i margini per un ulteriore downside nel breve periodo.



**Portafoglio Modello Long/Short:  
Best 20 Long contro Worst 20 Short. (Ribilanciamento mensile).**

**Statistiche**

Posizioni Lunghe		P carico	P. Merc.	Perf. %	Peso	Contr.	Apertura	
MONC.MI	Moncler SpA	25.44	26.82	5.42%	5%	0.27%	18/12/2017	Perf. Port. Aperto: -0.69%
SIS.MI	Societa Iniziative Autostradali e Servizi S	16.27	16.36	0.55%	5%	0.03%	18/12/2017	Perf. Posizioni Chiuse: 12.72%
SRG.MI	Snam SpA	4.084	3.98	-2.55%	5%	-0.13%	18/12/2017	Perf. strategia: 12.03%
ENI.MI	Eni SpA	14.92	14.79	-0.87%	5%	-0.04%	18/12/2017	
BZU.MI	Buzzi Unicem SpA	23.82	24.44	2.60%	5%	0.13%	18/12/2017	
MTCM.MI	Maire Tecnimont SpA	4.472	4.294	-3.98%	5%	-0.20%	18/12/2017	
MDBI.MI	Mediobanca Banca di Credito Finanziari	9.775	9.854	0.81%	5%	0.04%	18/12/2017	
IREE.MI	Iren SpA	2.586	2.618	1.24%	5%	0.06%	18/12/2017	
ANIM.MI	Anima Holding SpA	6.535	6.91	5.74%	5%	0.29%	18/12/2017	
RACE.MI	Ferrari NV	96.9	95.82	-1.11%	5%	-0.06%	18/12/2017	
CERV.MI	Cervel Information Solutions SpA	11.02	11.7	6.17%	5%	0.31%	18/12/2017	
TGYM.MI	Technogym SpA	9.04	9.6	6.19%	5%	0.31%	18/12/2017	
MTV.MI	Mondo TV SpA	6.21	6.13	-1.29%	5%	-0.06%	18/12/2017	
ITPG.MI	Interpump Group SpA	29.58	30	1.42%	5%	0.07%	18/12/2017	
FCHA.MI	Fiat Chrysler Automobiles NV	19.54	19.844	1.56%	5%	0.08%	18/12/2017	
ELEN.MI	EI En SpA	25.92	28.48	9.88%	5%	0.49%	18/12/2017	
RECL.MI	Recordati Industria Chimica e Farmaceu	38.12	37.89	-0.60%	5%	-0.03%	18/12/2017	
TRN.MI	Terna Rete Elettrica Nazionale SpA	4.898	4.844	-1.10%	5%	-0.06%	18/12/2017	
CASS.MI	Societa Cattolica di Assicurazione Sc	10.15	10.1	-0.49%	5%	-0.02%	18/12/2017	
ENEL.MI	Enel SpA	5.3	5.124	-3.32%	5%	-0.17%	18/12/2017	
Posizioni Corte		P carico	P. Merc.	Perf. %	Peso	Contr.	Apertura	
TFI.MI	Trevi Finanziaria Industriale SpA	0.4035	0.478	-18.46%	5%	-0.92%	18/12/2017	
SFLG.MI	Safilo Group SpA	5.24	5.28	-0.76%	5%	-0.04%	18/12/2017	
SFER.MI	Salvatore Ferragamo SpA	22.2	23.38	-5.32%	5%	-0.27%	18/12/2017	
ACO.MI	Acotel Group SpA	4.24	4.25	-0.24%	5%	-0.01%	18/12/2017	
B7C.MI	d'Amico International Shipping SA	0.26	0.2625	-0.96%	5%	-0.05%	18/12/2017	
STS.MI	Ansaldo STS SpA	12.2	12.14	0.49%	5%	0.02%	18/12/2017	
E5T.MI	Eurotech SpA	1.356	1.382	-1.92%	5%	-0.10%	18/12/2017	
BNSI.MI	Beni Stabili SpA	0.745	0.749	-0.54%	5%	-0.03%	18/12/2017	
AST.MI	Astaldi SpA	2.88	2.852	0.97%	5%	0.05%	18/12/2017	
LR.MI	Landi Renzo SpA	1.616	1.6	0.99%	5%	0.05%	18/12/2017	
GEO.MI	Geox SpA	2.87	2.864	0.21%	5%	0.01%	18/12/2017	
CPRI.MI	Davide Campari Milano SpA	6.38	6.385	-0.08%	5%	0.00%	18/12/2017	
CRGL.MI	Banca Carige SpA Cassa di Risparmio d	0.0088	0.0088	0.00%	5%	0.00%	18/12/2017	
TOD.MI	Tod's SpA	60.65	60.4	0.41%	5%	0.02%	18/12/2017	
TXTS.MI	TXT e solutions SpA	10.02	10.1	-0.80%	5%	-0.04%	18/12/2017	
FIMI.MI	Fiera Milano SpA	1.974	2.3	-16.51%	5%	-0.83%	18/12/2017	
BIM.MI	Banca Intermobiliare di Investimenti e G	0.64	0.648	-1.25%	5%	-0.06%	18/12/2017	
DEA.MI	DeA Capital SpA	1.458	1.476	-1.23%	5%	-0.06%	18/12/2017	
PLT.MI	Parmalat SpA	3.14	3.1	1.27%	5%	0.06%	18/12/2017	
ITWY.MI	Itway SpA	1.38	1.33	3.62%	5%	0.18%	18/12/2017	
						-0.69%		

#### **Descrizione del Metodo e degli Strumenti Utilizzati.**

Il metodo di selezione e ranking dei titoli azionari utilizzato da Zeygos e' di tipo **quantitativo**.

Il processo di selezione, infatti, si basa sulla ri-elaborazione dei dati di bilancio pubblicati dalle società, di una serie di indicatori, fattori e indici forniti dal sistema di analisi quantitativa della **Thomson Reuters: Starmine** e dal sistema **Bloomberg**.

Il sistema Starmine, e' uno strumento largamente utilizzato nel mondo del risparmio gestito internazionale per la selezione e la valutazione di titoli azionari. Esso fornisce una serie di dati e indicatori che ricerche empiriche hanno dimostrato essere i fattori che maggiormente influenzano l'andamento dei titoli azionari nel breve termine e nel lungo termine.

Zeygos ha elaborato un proprio modello di selezione che consente di individuare quei titoli che, in un arco di tempo di circa 30-60 giorni, possono generare un rendimento positivo o (nel caso di un mercato ribassista) possono sovra-performare il mercato o il settore di appartenenza.

Il metodo seguito da Zeygos si basa sull'analisi di sette fattori che influenzano l'andamento di un titolo azionario. Essi sono:

**Il giudizio degli analisti e il processo di revisione delle stime**

**Il momentum del prezzo nell'orizzonte temporale di breve, medio, lungo**

**L'interesse degli investitori**

**La valutazione relativa del titolo rispetto al settore e la valutazione assoluta del titolo**

**L'analisi della solidità del business**

**Crescita**

**Rendimento**

Ciò che rende unico il processo di scoring sopra evidenziato è il fatto che i pesi, attribuiti alle singole componenti, non sono fissi. A seconda della fase del ciclo economico, del pattern del mercato e dell'analisi di altre variabili significative, vengono attribuiti, di volta in volta pesi differenti alle diverse variabili così da "premiare" una componente o l'altra per tener conto della sua significatività in un particolare contesto. In questo modo viene combinata l'analisi c.d. *bottom up* (analisi della singola società) con un'analisi c.d. *top down* (che parte da valutazioni di tipo macro-strategico). Ad ogni componente, le cui caratteristiche vengono descritte in seguito, viene attribuito un punteggio che va da 1 a 100.

#### **L'analisi delle singole componenti.**

##### **Il processo di revisione delle stime.**

Nel breve periodo, una delle componenti che maggiormente influenza l'andamento dei titoli azionari e' la periodica revisione al ribasso o al rialzo delle stime di utili da parte degli analisti. Gli aggiustamenti delle stime possono essere la conseguenza di diversi fattori:

Evoluzione del mercato di riferimento, il verificarsi di eventi esogeni alla società che contribuiscono al miglioramento delle dinamiche economiche del settore d'appartenenza

Pubblicazione di report trimestrali con numeri superiori o inferiori al consensus

Pubblicazione di comunicati stampa con revisione delle guidance date sull'anno

Approfondimenti e incontri con il management delle società.

In ognuna di queste circostanze, gli analisti, fatte le opportune considerazioni, rivedono al rialzo o al ribasso le stime comunicando, in tal modo, un messaggio negativo o positivo che si riflette direttamente sull'andamento del titolo.

Le stime utilizzate da Zeygos con il contributo del sistema Starmine, sono frutto di un'analisi preventiva del track record e della accuratezza delle stime dei singoli analisti. Questa analisi preventiva fa sì che i dati pubblicati siano scelti tra le stime degli analisti che storicamente hanno dimostrato di avere il migliore track record nel valutare e giudicare la singola società. Ne consegue che i dati utilizzati dal sistema sono significativamente più affidabili dei valori medi comunemente fruibili dalle normali fonti di informazione di mercato.

##### **Il Momentum del Prezzo**

La seconda componente che influenza l'andamento del prezzo di un titolo e' il *momentum* del trend. Per *momentum* del trend s'intende la tendenza e la persistenza dei prezzi di un titolo a mantenere una direzione (rialzista o ribassista) in un arco temporale. L'analisi che è stata fatta consiste nell'analizzare il trend dei titoli nei tre orizzonti temporali di breve, medio e lungo periodo in modo da costruire delle regole quantitative che permettano di:

Acquistare un titolo che ha trend di lungo periodo positivo ogni qual volta, nel breve periodo, ha avuto una flessione delle quotazioni che permette di approfittare dei prezzi più vantaggiosi.

Vendere un titolo che ha trend di lungo negativo, ogni qual volta, nel breve periodo, subisce un apprezzabile rialzo delle quotazioni.

Questi segnali sono espressi con dei punteggi che vanno da 1 a 100. Se un titolo ha trend rialzista, il punteggio nel medio e lungo periodo e' superiore a 50.

Viceversa un trend ribassista è caratterizzato da punteggi inferiori a 50.

Il voto attribuito al trend di breve, invece, segue la logica opposta. Voti alti sono attribuiti a titoli che stanno scendendo mentre voti bassi sono attribuiti a titoli che sono saliti molto.

Così, ad esempio, un titolo con trend di lungo con un voto pari a 70 è un'ottima opportunità di acquisto se nel breve periodo ha un voto pari a 90 (il voto pari a 90 indica che nel breve il titolo è sceso di prezzo e quindi offre un'opportunità di acquisto). Viceversa, nel caso di un titolo con trend ribassista, e quindi con voto di lungo inferiore a 50, il giusto livello di uscita è suggerito dalla presenza di votazioni sul trend di breve pari a 20-30 (punteggi di 20-30 indicano situazioni di ipercomprato di un titolo che nel lungo ha trend ribassista).

Questa tecnica consente di acquistare i titoli con una buona forza relativa nei momenti di storno e di vendere i titoli meno solidi nei momenti di rimbalzo.

Poiché l'orizzonte temporale del modello è di 30-60 giorni, il sistema di *scoring* attribuisce un peso molto rilevante alle due componenti sopra descritte (analisi delle stime e *momentum* del prezzo), in quanto, per loro natura hanno un impatto immediato sull'andamento delle quotazioni.

##### **L'interesse degli investitori**

La scelta di investire o non su un titolo non può prescindere dall'analisi dei flussi esistenti o probabili su quel titolo.

Questa componente, di assoluta originalità, si basa su due variabili:

La prima tiene conto di quali sono i titoli che in un determinato arco temporale sono i leader del mercato. Vengono evidenziati con punteggi molto alti i titoli che per più giorni tendono a guidare il mercato (al rialzo con voti alti o al ribasso con voti bassi) per poter evidenziare facilmente i titoli con maggior momentum.

La seconda tiene conto dell'interesse potenziale degli investitori. Con l'aiuto del sistema Starmine, vengono esaminati ben 55.000 gestori nel mondo e verificate le caratteristiche (in termini di fondamentali, di settori etc) dei titoli che hanno in portafoglio. Mediante l'utilizzo di un processo statistico è possibile individuare quali sono i titoli che sul mercato presentano caratteristiche simili a quelli che "stanno cercando" gli investitori e che in quanto tali saranno potenzialmente oggetto di futuri acquisti. Tale scoring tiene conto anche del fattore rarità di un titolo. Così, a parità di caratteristiche comuni appartenenti ad un gruppo di titoli omogenei per elementi di tipo fondamentale, verrà attribuito un punteggio maggiore al titolo che ha pochi titoli ad esso assimilabili e che in quanto tale è uno dei pochi, se non l'unico ad essere il destinatario dei potenziali compratori. Ad esempio, se gli investitori dovessero mostrare attenzione verso i titoli del settore telecom con determinate caratteristiche in termini di crescita dei ricavi, multipli in termini di Ebitda e leva finanziaria, i punteggi attribuiti a titoli di quel settore, sarebbero, a parità di potenziale interesse, molto più bassi rispetto ai punteggi che otterrebbe un titolo di una società (ad esempio) specializzata nell'estrazione di terre rare. (proprio a causa del fattore rarità).

Il processo di selezione, non trascura, ovviamente, l'analisi delle componenti che influenzano l'andamento del titolo nel lungo periodo quali:

**La valutazione relativa**

**La valutazione assoluta**

**La sostenibilità e solidità del business nel lungo periodo**

**La crescita**

**Il rendimento**

### **La Valutazione Relativa**

In questa parte dell'analisi viene effettuata una comparazione tra la società oggetto di studio e società simili che appartengono al medesimo settore. Il raffronto si basa sull'utilizzo di particolari indici di bilancio che di volta in volta vengono scelti e opportunamente pesati in base alla significatività del singolo indice per la società analizzata.

A solo titolo esemplificativo, vengono analizzati e comparati i seguenti *ratios*:

#### **Prezzo/Utile**

#### **Prezzo/ Flussi finanziari**

#### **Valore della Società/MOL (Margine Operativo Lordo)**

#### **Valore della Società/Ricavi**

#### **Valore della Società/Patrimonio Netto**

#### **Dividendo/Valore della Società**

L'analisi comparativa congiunta degli indicatori di bilancio della società con quelli del settore di appartenenza permette, quindi, di costruire un ranking delle società e di posizionare la società oggetto di studio all'interno dello stesso. La posizione della società nella classifica così stilata determinerà il punteggio da attribuire (da 1 a 100).

### **La Valutazione Assoluta**

La valutazione assoluta di un titolo si basa principalmente sul metodo reddituale. In base a tale metodo il valore di un'azienda e' dato dall'attualizzazione degli utili futuri che la stessa sarà in grado di produrre.

Evidenze empiriche dimostrano che le stime di utile degli analisti scelti e selezionati dal sistema Starmine (analisti con miglior *track record*) hanno dimostrato di avvicinarsi molto e costantemente ai dati successivamente pubblicati dalle società. L'applicazione di tale metodo, consente, quindi la definizione di un valore teorico del titolo.

Per dare completezza all'analisi, questo prezzo viene raffrontato con i valori medi dei target price calcolati dagli analisti con metodi differenti.

Infine, entrambi questi valori (il valore teorico e la media dei target price degli analisti) vengono raffrontati con il prezzo di mercato del titolo con lo scopo di evidenziare situazioni di sottovalutazione o sovra valutazione.

Anche in questo caso, i risultati ottenuti vengono trasformati in un ranking che consente di ordinare le società in base all'elemento "valutazione".

### **La Solidità Aziendale**

La solidità di un'azienda e' funzione della sua capacità di generare flussi di cassa nel tempo. Tanto più i flussi di cassa sono frutto della gestione caratteristica tanto più il business dell'impresa in oggetto e' solido e efficiente. Questa parte dell'analisi ha lo scopo di attribuire un punteggio (da 1 a 100) alle società in base a:

capacità di produrre sufficienti flussi di cassa nel tempo

Capacità di mantenere buoni livelli di margini

Capacità di mantenere un elevato turnover del capitale investito.

Punteggi più elevati sono dati a quelle società che dimostrano di avere una persistenza nella generazione di flussi di cassa, soprattutto di quelli derivanti da risorse sostenibili. Inoltre punteggi elevati saranno dati a quelle società che manterranno alti livelli dei margini operativi accompagnati alti livelli di rotazione del capitale investito.

Nel modello vengono, infine, inseriti indicatori della solidità finanziaria quali il Quick Ratio che evidenzia l'equilibrio della società nei crediti e debiti a breve, l'Altman Zeta Score che analizza il merito creditizio etc.

### **La Crescita**

I titoli azionari si distinguono tipicamente in titoli c.d. "value" caratterizzati da una buona visibilità degli utili e dei ricavi ma con trend di crescita contenuti, e i