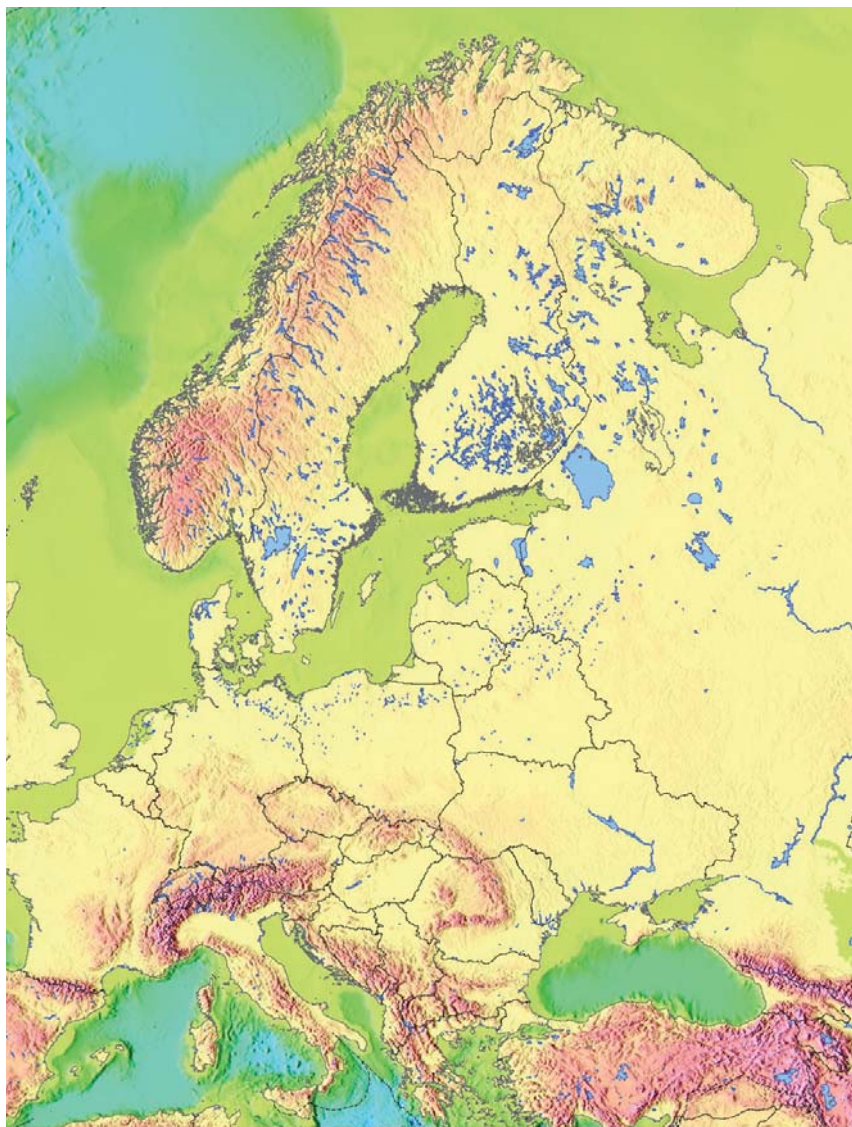


# TREN D

Fatti, fenomeni, studi, ricerche che fanno tendenza

## LE ECONOMIE NORDICHE RALLENTANO LA CORSA MA NON SI FERMANO



**Secondo un rapporto della divisione Ricerca economica di Nordea l'attuale tendenza ad una crescita più contenuta si rivelerà positiva per Danimarca, Norvegia, Svezia e Finlandia**

**E'** probabile che nel 2007 si assista a una fase di rallentamento della crescita da parte dell'economia globale; questo scenario rappresenterebbe una buona notizia per le economie nordiche che vengono da diversi anni di espansione molto sostenuta e hanno raggiunto un punto in cui esiste il rischio di surriscaldamento, come emerge anche dall'Economic Outlook sui paesi nordici pubblicato dalla divisione Ricerca Economica di **Nordea**.

Dopo alcuni anni di vivace espansione economica, le economie nordiche sembrano ora accingersi a entrare in un periodo di crescita più contenuta. Secondo il capo economista di **continua a pagina 8**

segue da pagina 7

Nordea **Helge Pedersen** la tendenza si rivelerà positiva per i Paesi della regione, in quanto il rallentamento delle rispettive economie contribuirebbe a ridurre le carenze di forza lavoro, i blocchi della produzione e le aspettative inflazionistiche. Vediamo ora l'esame dei singoli Paesi nordici.

### ■ Danimarca

Dopo diversi anni di crescita sostenuta, trainata in larga misura dai consumi privati, l'economia danese sembra pronta a rallentare la marcia. L'avvicinarsi del rallentamento economico, abbinato a un moderato risultato delle trattative primaverili sui salari, basteranno a evitare un intervento politico restrittivo.

### ■ Norvegia

Il 2006 è stato un altro anno eccezionale per l'economia norvegese che ha registrato un'espansione al ritmo del 4% circa. Se la domanda rimarrà forte nei prossimi mesi, le carenze di forza lavoro limiteranno i guadagni. Insieme a segnali di una crescita leggermente inferiore, la forza della corona norvegese rallenterà la tendenza della banca centrale norvegese ad aumentare i tassi di interesse nel 2007, anche se le costanti condizioni di insufficienza del mercato del lavoro implicano un rischio di ulteriori riduzioni dei tassi.

### ■ Svezia

La robusta crescita economica e un incremento dell'occupazione sono

importanti fattori che hanno indotto la banca centrale svedese (Riksbank) a raddoppiare il tasso repo nel 2006 dall'1,50% al 3,00%. Con tassi più elevati, le famiglie saranno meno disposte ad aumentare il proprio indebitamento e la politica governativa favorirà l'offerta di lavoro, riducendo il rischio di blocchi della produzione.

### ■ Finlandia

Lo scorso anno, l'economia finlandese ha superato anche le aspettative più ottimistiche. Naturalmente la crescita rallenterà il ritmo nel 2007, ma la prospettiva di crescita rimane positiva, e l'economia riprenderà slancio nel 2008. Malgrado la vivace crescita economica, l'inflazione e l'aumento



# BORSA ITALIANA, A PALAZZO MEZZANOTTE SI PRESENTANO LE STAR

**Le società quotate nello speciale segmento riservato alle medie imprese con alti requisiti incontrano investitori e analisti. I risultati finanziari del 2006 e le prospettive dei business**

**L**e società del segmento STAR di Borsa Italiana incontrano la comunità finanziaria italiana ed internazionale giovedì 1 e venerdì 2 marzo 2007 per presentare i risultati del 2006.

L'evento è organizzato da Borsa Italiana per offrire agli analisti e agli investitori l'opportunità di fare il punto sui risultati raggiunti e sulle prospettive future delle piccole e medie im-

dei prezzi delle case rimarranno moderati, e la bilancia economica sembra destinata a migliorare ancora.

Il report Nordea coincide con la pubblicazione di un'indagine indipendente condotta da Boston Consulting Group, secondo la quale, in termini di rendimento totale annualizzato per l'azionista (Total Shareholder Return, TSR), un campione trasversale di aziende nordiche ha evidenziato una performance superiore alle controparti internazionali in ogni quartile del periodo 2001-2005.

Nordea Investment Funds S.A. È il distributore dei fondi comuni del gruppo Nordea in Europa, nonché il gestore degli investimenti della gamma di fondi value di Nordea. ■

prese italiane con alti requisiti. L'evento, alla sua sesta edizione, per il primo anno si svolge nella sede di Borsa Italiana, lo storico Palazzo Mezzanotte in Piazza Affari a Milano.

## I RISULTATI 2006 DELLE QUOTATE

L'evento è organizzato da Borsa Italiana per offrire agli analisti e agli investitori l'opportunità di fare il punto sui risultati finanziari raggiunti nel 2006 e sulle prospettive future delle Pmi italiane con alti requisiti. Oltre alle presentazioni delle società, che si svolgono in quattro sessioni parallele sono previsti incontri one to one tra le società stesse e i maggiori fondi istituzionali europei.

Le presentazioni plenarie sono aperte a tutta la comunità economica finanziaria.

## LE PRESENTAZIONI

Le società terranno le proprie presentazioni plenarie l'1 e il 2 marzo (vedere calendario a pagina 11). Si

continua a pagina 11

## Qui New York

■ di Coleman S. Kendall\*

# Elezioni 2008, partita la corsa!



**L**e elezioni presidenziali degli Stati Uniti cadono ogni quattro anni; normalmente i candidati iniziano la loro campagna l'autunno dell'anno precedente le elezioni (Clinton annunciò la sua candidatura nell'ottobre del 1991). Ma questa volta i candidati di entrambi gli schieramenti sono già almeno dieci e, rispetto al passato, ci sono delle differenze: la mancanza di un attuale inquilino della Casa Bianca (presidente o vice-presidente), le tattiche di finanziamento e la cadenza delle elezioni primarie. Questo mese tratterò il procedimento elettorale, nei miei prossimi interventi mi soffermerò sui candidati e su quanto successo nelle elezioni precedenti.

Negli ultimi 50 anni è stato normale avere tra i candidati il Presidente in carica o il suo vice: George Bush corse per le elezioni nel 2004, Al Gore (al tempo Vice Presidente) si candidò nel 2000 e così via. Ma siccome George W Bush non può correre per un terzo mandato (XXII° emendamento della Costituzione americana), e il Vice Presidente Cheney ha manifestato la sua intenzione di non candidarsi, per la prima volta dal 1952 si fronteggeranno nuovi candidati da entrambe le parti. È altresì consuetudine che le presidenziali siano scan-

dite da due slogan: "Four more years" contro "Time for a change", con un partito che offre la continuità della linea politica e l'altro invece un cambiamento. Quest'anno invece entrambi propongono il cambiamento: il candidato repubblicano sosterrà comunque una linea diversa da quella di Bush per molti aspetti. Questo ha portato ad un profondo mutamento di ciò che normalmente caratterizza una campagna presidenziale, ed incoraggiato politici di entrambe le coalizioni ad una partenza anticipata rispetto al normale.

I cittadini possono offrire un contributo al candidato Presidente fino a 2.100 dollari (le aziende non possono contribuire alle campagne presidenziali). In passato, i candidati che riuscivano a raccogliere un determinato importo potevano godere anche di un appoggio finanziario dal governo, ma nelle ultime tornate elettorali ci si è accorti che la raccolta dei fondi era più proficua sollecitando i contribuenti privati e rinunciando ad appoggi governativi. Potenzialmente, i concorrenti più accreditati che hanno deciso di rinunciare a questo sussidio, dovrebbero raccogliere tra i 50 ed i 100 milioni di dollari durante l'anno in corso, cioè non meno di un milione di

dollari la settimana e questo spiega perché la campagna è partita così presto.

In passato capitava che le elezioni cadessero in Iowa a gennaio, nel New Hampshire a febbraio e così via fino a che tutti gli stati concludessero le loro elezioni intorno a giugno. Ma gli stati che avevano completato la loro procedura elettorale, coi candidati quindi già noti, chiedevano di spostare le elezioni interne all'inizio dell'anno; è pertanto plausibile che nel 2008 le nomine siano già depositate per la metà di febbraio e che quindi i candidati pianifichino le loro visite agli stati più importanti a un anno dall'appuntamento elettorale.

A oggi pare che i candidati credibili siano non più di tre per partito: Hillary Clinton, John Edwards e Barack Obama per i Democratici, e Rudy Giuliani, John McCain e Mitt Romney per i Repubblicani. Ma c'è perlomeno un'altra dozzina di aspiranti presidenti che possono acquisire questa credibilità nei prossimi mesi. Ora i Democratici sembrano in vantaggio, e Hillary Clinton è a capo del partito. Ma ne sapremo di più nei mesi a venire.

\* Economic Strategies, New York  
c.kendall@estrats.com

segue da pagina 9

possono trovare dettagli sulle società che terranno la presentazione plenaria nel sito di Borsa Italiana alla pagina "Company List" dello spazio dedicato all'evento. Gli incontri one to one sono incontri tra il management delle società STAR e le case di investimento rappresentate da: investitori istituzionali, portfolio managers, fund managers e analisti buy side. I Group Meeting sono incontri tra il management delle società STAR e gruppi di investitori istituzionali. I group meeting si formano quando due o più case di investimento sono presenti nello stesso meeting.

## INCONTRI ONE TO ONE

Nel corso della prima giornata di presentazioni, oltre alle società elencate in tabella, saranno disponibili per incontri one to one con gli investitori: ANSALDO STS, ASTALDI, BOLZONI, BUONGIORNO, CEMBRE, CENTRALE DEL LATTE DI TORINO, COBRA, DATALOGIC, EEMS, EMAK, GUALA CLOSURES, IGD, INTERPUMP GROUP, ISAGRO, JUVENTUS FC, MARR, MIRATO, POLYNT, SABAF, STEFANEL, TARGETTI SANKEY.

Nel corso della seconda giornata saranno disponibili: ASTALDI, BIESSE, ELICA, ENGINEERING, ESPRINET, FIERA MILANO, GRANITIFIANDRE, GUALA CLOSURES, IMA, IRCE, LA DORIA, MARR, POLTRONA FRAU, SOGEFI, TARGETTI, TAS?

## IL SEGMENTO STAR

Il Segmento STAR è il segmento dei mercati regolamentati di Borsa Italiana dedicato alle società di piccola e media capitalizzazione che scelgono di aderire

## Il calendario delle presentazioni

1 MARZO	SALA ORO 1	SALA ORO 2	SALA BLU 70	SALA BLU 60	
09.30	10.15	FIERA MILANO	CEMENTIR	MONDO TV	BANCA FINNAT EURAMERICA
10.25	11.10	POLTRONA FRAU	AEDES	DIGITAL BROS	BANCA IFIS
11.20	12.05	--	ACTELIOS	FULLSIX	BANCA ETRURIA
12.15	13.00	CREMONINI	EL. EN.	ENGINEERING	BB BIOTECH
13.10	13.55	LUNCH			
14.05	14.50	SOCOTHERM	SOGEFI	INET	GRANITI FIANDRE
15.00	15.45	NAVIGAZIONE MONTANARI	SAES GETTERS	FIDIA	GEFRAN
15.55	16.40	TREVISAN COMETAL	ESPRINET	PRIMA INDUSTRIE	ELICA

2 MARZO	SALA ORO 1	SALA ORO 2	SALA BLU 70	SALA BLU 60	
09.30	10.15	DUCATI	RENO DE MEDICI	DMAIL GROUP	EEMS
10.25	11.10	COBRA	INTERPUMP GROUP	ASCOPIAVE	DMT - DIGITAL MULTIMEDIA TECHNOLOGIES
11.20	12.05	BREMBO	PANARIA GROUP	BUONGIORNO	POLIGRAFICA SF (*)
12.15	13.00	NICE	ANSALDO STS	DADA	TXT E.SOLUTIONS
13.10	13.55	LUNCH			
14.05	14.50	MARIELLA BURANI FASHON GROUP	POLYNT	EUROTECH	NEGRI BOSSI
15.00	15.45	CAIRO COMMUNICATION	SABAF	CAD IT	
15.55	16.40	CDC	EMAK	REPLY	

**Legenda delle due giornate di Conference nella sede della Borsa di Palazzo Mezzanotte a Milano.**

alla International Best Investment Practice.

Lo scopo del segmento STAR è quello di dimostrare la qualità delle aziende che lo compongono. Appartenere allo STAR richiede alle società uno sforzo maggiore rispetto agli altri segmenti o mercati. Le società STAR sono infatti chiamate a rispettare requisiti più stringenti in termini di trasparenza, liquidità, cor-

porate governance e strategia di comunicazione.

Non è quindi un caso che le società che abbiano adottato tali principi di Best Investment Practice, registrino significative performance dei propri titoli.

## L'INDICE ALLSTAR

Per evidenziare la performance aggregata del segmento è stato creato nel 2005 l'indice ALLSTAR che,

diversamente dai principali indici, non prevede la selezione di una parte delle azioni meglio rappresentative del mercato o del segmento. Ciononostante, ALLSTAR ha raggiunto livelli di performance tali da rappresentare a livello mondiale, uno dei migliori indici dedicati a società di piccola e media capitalizzazione.

Borsa Italiana non può for-



**Massimo Capuano**

AMMINISTRATORE  
DELEGATO  
DI BORSA  
ITALIANA SPA

# Mondo ETF

**■ NEL 2007 PARTE LA RISCOSSA DEGLI OBBLIGAZIONARI**  
Dopo che per tutto il 2006 la scena è stata occupata dalle numerose nuove emissioni di Etf azionari, il 2007 potrebbe essere l'anno di riscossa per i fondi indice obbligazionari. La domanda di strumenti di questo tipo infatti sta mettendo pressione agli emittenti per lanciare un numero maggiore di Etf su panieri di bond e per ottenere commissioni di gestione meno care. D'altra parte i numeri parlano chiaro: secondo quanto verificato da Investment Company Institute a fine novembre 2006 solo 6 tra i 333 Etf quotati sulle Borse americane erano agganciati a benchmark obbligazionari. Leggermente migliore la situazione a Piazza Affari dove a febbraio 2007 erano presenti 13 fondi indici legati a panieri di obbligazioni su oltre 90 Etf quotati. Il primo passo per l'espansione dei fondi indice su obbligazioni è creare nuovi e sempre più variegati indici obbligazionari su cui poi costruire gli Etf. Una delle società più sensibili al tema del lancio di nuovi benchmark è Morningstar che ha recentemente dichiarato di stare per diffondere una nuova famiglia di indici.

**■ ETF IN SALUTE? NON PER I DEBOLI DI CUORE**

Il mondo degli Etf continua ad allargare i propri confini. Ora in America, forse sull'onda dei successi televisivi di serie tv come ER, Doctor House e Grey's Anatomy, è il momento dei fondi indicizzati a sottosettori di società appartenenti al macrobusiness della salute. I nuovi Etf legati all'health

care lanciati negli Usa nelle ultime settimane permettono ormai di investire su panieri di titoli di comparti particolari come la cardiologia diagnostica o i servizi per la cura dei pazienti. Tra i fondi al debutto si colloca la famiglia degli Etf HealthShares lanciata al Nyse da Xshares Advisors. Tra i criteri c'è anche quello di evitare nei nuovi panieri i colossi Usa del farma, come Pfizer o Johnson & Johnson, già presenti massicciamente negli indici americani più importanti. Tra i membri che appartengono alla nuova famiglia si segnalano HealthShares Cardio Devices, HealthShares Diagnostics, HealthShares Emerging Cancer, HealthShares Enabling Technologies e HealthShares Patient Care Services.

Alcuni analisti hanno sottolineato che questi nuovi fondi ultraspecializzati potrebbero rivoluzionare il modo con cui i trader investono nel volatile e particolarmente controllato mondo dell'health care americano, nel quale ogni notizia di farmaco con effetti collaterali non previsti o di fallimento dei test di un nuovo medicinale provoca enormi fluttuazioni sulle società coinvolte. Una delle critiche più severe a questa tendenza di emettere nuovi Etf legati a settori superspecializzati è che così facendo si perde uno dei punti di forza dei fondi agganciati a indici di mercato: la diversificazione, data dal fatto di investire in ampi panieri con titoli poco correlati. Insomma, volatilità e rischio sono sempre più le caratteristiche dei nuovi fondi indice. Gli Etf già presenti negli Usa sul settore

health care sono tutti legati a indici più generali: sono infatti quotati lo iShares Dow Jones U.S. Healthcare, l'Health Care Select Sector Spdr, il PowerShares Dynamic Healthcare, il Rydex S&P Equal Weight Health Care e il Vanguard Health Care Etf.

**■ A PIAZZA AFFARI SEMPRE PIU' EMERGENTI**

Con l'avvio del 2007 si è allargata la famiglia di Etf presenti a Piazza Affari di tipo "Azionario Mercati Emergenti". Ha infatti debuttato un nuovo ETF del gruppo Société Générale denominato "Lyxor ETF MSCI India (Quote A)", emesso da Lyxor IAM. Si tratta del primo Oic indicizzato legato all'andamento di un indice rappresentativo del mercato azionario indiano. L'indice MSCI India è costituito esclusivamente da titoli indiani (attualmente 68) e come tutti gli altri indici della famiglia MSCI effettua la selezione delle azioni in base a due criteri fondamentali: la capitalizzazione di borsa corretta sulla base del flottante e la rappresentatività settoriale secondo la metodologia GICS (Global Industry Classification Standard). L'obiettivo infatti è quello di rappresentare l'85% della capitalizzazione, rettificata per il flottante, di ciascun gruppo di industrie del mercato indiano.

**■ GLI ETF INVADONO IL GIAPPONE**

In Giappone gli Etf sono ancora poco diffusi. Ma la situazione è destinata a svilupparsi in tempi stretti. Attualmente sono quotati al Tokyo Stock Exchange undi-

ci Etf collegati a indici azionari. Il prossimo passo è il lancio dei fondi indicizzati a materie prime. In particolare il ruolo di apripista per questa nuova famiglia di fondi spetterà agli Etf indicizzati ai metalli preziosi, a cominciare da oro e argento. I tempi di lancio? Manca ancora una data ufficiale ma il lancio sul listino nipponico della nuova famiglia di fondi dovrebbe avvenire entro l'estate di quest'anno.

**■ LA SEC APRE LE PORTE DEGLI ETF AI FONDI HEDGE**

La Securities and Exchange Commission ha deciso di ridurre il margine che deve essere usato per investire con effetto leva sugli Etf per favorire il loro uso da parte degli hedge fund. A partire dal 2 aprile 2007, i broker americani potranno accettare che gli investitori mettano un margine di appena il 15% per comprare un titolo quotato, incluso gli Etf. In pratica invece di pagare 100 per comprare un controvalore di un Etf pari a 100, potranno versare solo 15, mentre prima non potevano scendere sotto 50. In questo modo gli hedge fund potranno costruire strategie di spread o coprire certi investimenti andando al ribasso su un Etf legato a quel tipo di investimento con effetto leva, senza quindi ricorrere alle opzioni put come erano costretti a fare fino ad ora. Secondo alcuni analisti americani uno degli Etf candidati a essere usato per strategie di copertura o di spread potrebbe essere il Merrill Lynch HOLDRS biotech Etf, dove il gigante Genetech pesa per un terzo del paniere.

# Mondo Alternativo

## ■ GLI HF NEGLI USA SI BUTTANO IN POLITICA

L'ex sindaco di New York Rudolph W. Giuliani sta trovando consensi nella sua corsa per le presidenziali Usa del 2006 tra diversi "big" dei fondi alternativi americani. I dati pubblicati da PoliticalMoneyLine.com mettono in evidenza che tra i sostenitori non solo morali ma anche finanziari di Giuliani come presidente degli Stati Uniti d'America ci sono nomi come T. Boone Pickens, che guida l'hedge fund BP Capital Management, Paul Tudor Jones II, presidente di Tudor Investment Corporation e Carl C. Icahn, famoso finanziere miliardario americano. In particolare Pickens e Jones sono risultati il secondo e il quinto gestore di hedge fund più pagati nella classifica fatta dalla rivista Alpha relativa al 2005. Il fondo che raccoglie i contributi per la campagna dell'ex sindaco della Grande Mela si chiama "the Rudy Giuliani Presidential Exploratory Committee". Nel complesso il fondo di Giuliani ha raccolto nel solo periodo compreso tra il 15 novembre e il 31 dicembre del 2006 circa 1,4 milioni di dollari. Alcune settimane fa il New York Times ha sottolineato la crescente importanza dei contribuiti provenienti dal mondo degli hedge fund per chi ha aspirazioni di successo in politica. Durante il 2006 lo staff dei manager e dei dipendenti che lavorano nei 30 più grandi hedge fund americani hanno elargito contributi per 2,8 milioni di dollari a candidati politici o durante le campagne di raccolta fondi per elezioni politiche. Quello che comunque conta è che l'importanza de-

gli hedge fund come contribuenti alle campagne politiche non è tanto per il denaro versato direttamente quanto per il fatto di essere un canale di accesso facilitato per i candidati alla raccolta fondi in tutto il mondo finanziario.

## ■ INVESTITORI CONSAPEVOLI CONTESTANO LA SEC

Alcuni investitori privati stanno dandosi da fare per far sapere alla Securities and Exchange Commission (la Consob americana) che sono in grado di prendersi cura da soli a proposito dei rischi di investire in hedge fund. Come noto, invece, la Sec sta mettendo sotto rigido controllo il mondo dei fondi alternativi. Centinaia di investitori hanno scritto all'organismo di controllo americano per protestare sull'obiettivo della Sec di alzare in America la soglia minima di investimento in hedge fund, accusando l'agenzia di controllo di varie colpe che vanno da un ingiustificato paternalismo alla discriminazione dei diritti nei confronti di chi investe sui più diffusi strumenti di risparmio. "La Sec dovrebbe concentrarsi a prevenire e perseguire i crimini finanziari e lasciare l'analisi dell'idoneità degli investitori ad altri enti" ha scritto uno dei privati che non vogliono che la Sec stringa le maglie al mondo degli hedge fund. Alcuni dei commenti degli investitori sono stati pubblicati sul sito web stesso della Sec.

## ■ MENO SOFFERENZE PER GLI HF NEL 2006

Secondo una ricerca di Hennessee Group, il tasso con il quale gli hedge fund

sono falliti nel 2006 è risultato più basso di quello registrato nel 2005. Lo scorso anno sono infatti stati liquidati solo il 5,1% dei fondi messi sotto osservazione. Nel 2005 il tasso era risultato del 5,4% mentre nel 2006 del 6,2 per cento. Il prestigioso risultato per il mondo dei fondi alternativi è stato ottenuto grazie al fatto che il settore è diventato più istituzionalizzato e che le barriere all'ingresso sono diventate sempre più rigide, filtrando la qualità dei nuovi hedge fund. Le principali cause che hanno portato alla chiusura dei fondi nel 2006 sono state l'incapacità di cogliere le più importanti opportunità di trading, performance deludente e cambi di carriera professionale da parte dei fondatori dei singoli hedge. L'osservazione più interessante è che "nonostante il fatto che il business degli hedge fund sia estremamente competitivo, la statistica del tasso di chiusura dei fondi alternativi non evidenzia che essa sia significativamente più alta di altri settori". Insomma, non si tratta di un tasso di mortalità particolarmente impressionante e anomalo rispetto a tanti altri normali business.

## ■ IL CODICE DI AUTODISCIPLINA

Come disciplinare in modo semplice il mondo degli hf in Europa? Il primo passo può essere quello di invitare il settore dei fondi alternativi ad adottare un proprio volontario codice di condotta. A proporlo è stato Axel Weber, membro del Consiglio direttivo della Banca centrale europea. Nel panorama europeo è la Germania a spingere

particolarmente su una maggiore trasparenza degli hedge fund, mettendo il tema dei fondi alternativi ai primi posti nell'agenda durante la sua presidenza al G8 di quest'anno. L'interrogativo più aperto è a che livello operare il controllo sugli hedge fund. Secondo Weber la soluzione preferita è quella più orientata al mercato, ma il confronto con l'industria degli hedge è ancora lunga. Quindi un codice di autodisciplina sarebbe un primo passo rapido che si potrebbe intanto fare con poco sforzo.

## ■ ETICA E HF A BRACCETTO

Può il mondo dei fondi speculativi per eccellenza, quello degli hedge, essere anche etico? Secondo Charlie Thomas, capo di Jupiter Asset Management, la risposta è sicuramente affermativa. Thomas, che guida un hedge fund che ha un rating di tripla A secondo la società Citywire, ha sconfitto con risultati sul campo gli scettici sul fatto che i fondi alternativi possano produrre ritorni rilevanti se sposano un approccio etico. Infatti lo scorso anno, mentre i gestori di hedge fund hanno registrato in media una performance dell'8,1% (nel 2005 era stata del 26,5%), il fondo alternativo Jupiter Ecology guidato da Thomas ha messo a segno un guadagno del 27,8%, vedendo parallelamente gli asset in gestione lievitare a 436 milioni di dollari. Le società su cui Thomas ha puntato fanno parte di sei settori verdi come energia pulita, crescita sostenibile, trasporti non inquinanti, gestione dei rifiuti, servizi ambientali e gestione delle acque.



Insider

■ di Luca La Ferla\*

## La Mela, Vista e i DMR

**N**ell'immaginario del mondo software esistono due figure che si stagliano al di sopra del magma tecnologico.

### BILL & STEVE

E' ovvio di chi parlo: Bill Gates e Steve Jobs. Loro sono in vetta all'Olimpo. Conosciuti da tutti o quasi e venerati da molti. Non sono più uomini ma simboli viventi dell'epopea della rivoluzione digitale che hanno creato con le loro idee e sistemi operativi. I due "vecchi" nemici-alleati in questi giorni sono tornati all'apice dell'esposizione mediatica. Sono da tutte le parti. Giornali, televisione, internet sono tappezzati di dichiarazioni e lanci di nuovi prodotti. Il più dinamico ed "orizzontale" è Steve. Le parole chiave sono: iPhone, Beatles e DRM (Digital Right Management, in estrema sintesi, i lucchetti ai file per non farseli rubare). Sul rivoluzionario iPhone non si può dire altro che, forse, uscirà il 15 giugno 2007 negli Stati Uniti e che esiste una disputa sulla proprietà del marchio con la Cisco.

E' interessante che l'annuncio del nuovo prodotto ha avuto in Italia maggiore copertura da parte delle agenzie di stampa e giornali di alcuni terribili fatti di cronaca nera accaduti di questi tempi. Sui Beatles si registra la conclusione della battaglia legale intorno al marchio della mela che durava da 20 anni.

Pensare che i due della Mela avevano chiamato la loro società in quel modo proprio in onore dei Fab Four di Liverpool. Infine, ed e' qui che vi voglio portare, c'è "Thoughts on Music". Una lettera aperta per chiedere alle Major di affrancare i file acquistati nello shop musicale della Mela dai lucchetti digitali anti-copia.

### I LUCCHETTI ALLA MUSICA

Sono passati alcuni giorni ma la deflagrazione dei suoi "pensieri sulla musica" non si è esaurita. Troppo controverso e, per certi versi, contraddittorio, il suo richiamo verso la liberazione dei file prigionieri ha scontentato un po' tutti. Le Major della musica e del cinema sono a dir poco scandalizzate e gli anto-DRM si sentono presi in giro. Steve Jobs è sicuramente un genio del nostro tempo e non si può rimanere insensibili alla sua potente personalità.

Personalmente sono sempre combattuto dai sentimenti dicotomici nei suoi confronti, ma questa volta ha superato se stesso. La realtà, come la vedo io, è così composta: in Norvegia hanno fatto sapere che se iTunes (il negozio dove si scarica "legalmente" musica e film) non diventa interoperabile con altri dispositivi di riproduzione musicale entro breve (cioè che non sia solo l'iPod l'unico

riproduttore utilizzabile per trasportare la musica acquistata) verrà dichiarato illegale e dovrà chiudere le sue saracinesche virtuali, almeno in Norvegia. Contestualmente, si mormora che le vendite di iTunes stiano crollando.

### LA LETTERA APERTA

Allora lui cosa fa? Scrive una lettera aperta. Il suo messaggio si potrebbe sintetizzare così: "Non è colpa mia, io sarei per la libertà e la interoperabilità di supporti e riproduttori, sono le Major che mi hanno costretto a usare i lucchetti ai file. Quindi bisogna a chiedere a loro la chiave per liberarli dal loro prigioniero. Inoltre, senza lucchetti, la musica on-line si venderebbe molto di più".

Geniale! Peccato che tanto candore non sia stato accolto con altrettanta benevolenza. Infatti gli autori di musica indipendente gli hanno fatto notare che chiedono da anni di "affrancare" i loro file dalla schiavitù DRM, ma che la Mela ha sempre negato questa possibilità. Vedremo, ma quello che è certo è che il nostro Cavaliere è sempre in sella e cavalca a briglia sciolta, nel bene e nel male. Ma come sempre non è mai banale.

(llf@digitaltrust.biz)

\*Fondatore Digitaltrust

### segue da pagina 11

nire nessuna garanzia sulle scelte di investimento all'interno dei propri mercati gestiti, ma garantisce l'impegno delle società STAR di rispettare requisiti più stringenti, per essere apprezzate e riconosciute dal mercato come "best investment practice companies".

### BEST INVESTMENT PRACTICE CRITERI BASE

Comunicazione e Trasparenza

■ Sito internet con pubblicazione dei risultati finanziari in lingua inglese.

■ Relazioni trimestrali: ogni relazione trimestrale è pubblicata entro 45 giorni dalla fine di ogni trimestre e successivamente presentata al mercato.

■ L'investor Relator è chiamato a curare la comunicazione con gli investitori. Giudizio positivo espresso dalle società di revisione in sede di certificazione dell'ultima relazione finanziaria disponibile.

■ Partecipazione del management della società ad almeno 4 eventi di presentazione agli investitori.

### Corporate Governance

■ Presenza di Amministratori indipendenti come segue: a) 2 indipendenti per consigli formati da un Massimo di 8 membri; b) 3 indipendenti per consigli formati da 9 a 14 membri; c) 4 indipendenti per consigli formati da un minimo di 14 membri.

■ Presenza del comitato di controllo interno (con maggioranza di consiglieri indi-

pendenti).

■ Presenza del Comitato di remunerazione interna con maggioranza di indipendenti.

■ Presenza di sistemi di remunerazione incentivante per il top management della società.

### Liquidità

■ 35% di flottante richiesto per società di nuova quotazione

■ 20% di flottante richiesto per società già quotate

■ Presenza dell'intermediario specialista a supporto della liquidità del titolo. ■

# GIOVANI E AZIENDE IN BORSA PER LE PROFESSIONI DELLA FINANZA

**Il 16 marzo  
JobMarket Day-Careers  
in Finance fa incontrare  
domanda e offerta  
di lavoro nel settore  
finanziario, mettendo  
a fuoco orientamenti  
e tendenze.  
Partecipano  
anche istituzioni,  
e Business school.**



**P**iazza Affari si prepara ad ospitare, per la seconda volta in Italia, il *JobMarketDay - Careers in Finance*, organizzato e promosso da JobMarket di Borsa Italiana SpA e Cesop Communication. La manifestazione si svolge martedì 16 Marzo 2007, dalle 10 alle 18, presso Palazzo Mezzanotte in Piazza degli Affari a Milano, sede storica di Borsa Italiana. L'evento verterà principalmente su:

■ LA PROMOZIONE DEL DIALOGO FRA GIOVANI E AZIENDE, CONTRIBUENDO ALL'INCONTRO TRA DOMANDA E OFFERTA NEL MONDO DEL LAVORO NELL'AMBITO DEL SETTORE FINANZIARIO

■ L'OFFERTA DEGLI STRUMENTI PER INTERPRETARE LE DINAMICHE DI SVILUPPO DEL MERCATO DEL LAVORO, PERMETTENDO IN QUESTO MODO L'AGGIORNAMENTO SUI NUOVI INDIRIZZI FORMATIVI E L'ORIENTAMENTO SUI FUTURI SVILUPPI E SBocchi PROFESSIONALI

## Il Target

**1** ■ giovani neo laureati di eccellenza nelle seguenti discipline: **Economia, Scienze Bancarie e/o Assicurative, Statistica, Matematica, Fisica, Informatica, Scienze Giuridiche indirizzo Commerciale, Finanza e Bancario, Ingegneria Gestionale, Ing. Informatica e Ing. Matematica;**

**2** ■ giovani laureati master e MBA delle principali business schools del settore finanziario;

**3** ■ giovani professionisti con esperienza nel settore creditizio, assicurativo, finanziario, legale e amministrativo gestionale. L'ingresso è gratuito con registrazione obbligatoria.

Il *JobMarketDay - Careers in Finance* offre a tutti i partecipanti con un'ottima preparazione in ambito finanziario e ai giovani manager già con esperienza nel settore, una panoramica autorevole e costantemente aggiornata sul mondo del lavoro e sui trend occupazionali del momento.

L'evento rappresenta per le aziende, le istituzioni, le maggiori business schools il modo ideale per entrare in contatto con i giovani interessati a uno sviluppo professionale e di carriera. È previsto un fittissimo calendario di appuntamenti, convegni e seminari. Tra le tematiche che saranno oggetto degli incontri: l'orientamento al lavoro e alla crescita professionale; la formazione post laurea in Italia e all'estero; l'evoluzione delle professioni alla luce della nuova realtà economica.

Inoltre, viene offerta l'opportunità di sostenere colloqui con i responsabili delle Human Resources delle aziende partecipanti attraverso il sistema One to One. ■