

FONDI

AZIONARI PACIFICO (SENZA GIAPPONE)

ECCO PERCHÉ CONVIENE INVESTIRE ANCORA SULLE BORSE ASIATICHE

I maggiori esperti internazionali (con un'eccezione) concordano: ci sono ragioni valide per continuare a puntare sull'Asia. E indicano Hong Kong, Singapore e Cina come mercati da privilegiare. Consigliando settori favoriti e titoli di valore con buone prospettive

Focus

■ Secondo i maggiori esperti mondiali resta conveniente investire, con i fondi azionari o direttamente, nelle Borse asiatiche.

■ I mercati azionari con le migliori prospettive sono quelli di Singapore, Hong Kong e Cina

■ I settori più interessanti sono finanziario, immobiliare, categorie di distribuzione e beni di consumo

■ di Fabio Sansone

È il motore di riserva dell'economia mondiale. Se gli Stati Uniti continuano a confermarsi la prima economia del pianeta per tasso e costanza di crescita, i Paesi asiatici rappresentano il secondo polmone. Ne sono convinti esperti finanziari e analisti, che proprio nel bacino del Pacifico continuano a vedere opportunità d'investimento a medio lungo termine. Ma quel è lo stato di salute delle Borse asiatiche oggi? E su quali conviene investire? A questi quesiti hanno risposto quattro tra i più brillanti gestori di fondi azionari Pacifico escluso Giappone.

1 Quali sono i fattori favorevoli ad un investimento nell'area del Pacifico (Giappone escluso)?

Jason Pidcock

GESTORE DEL MELLON ASIAN EQUITY PORTFOLIO.

La regione offre valutazioni interessanti se paragonata ad altre parti del mondo. E' tra quelle con le più basse valutazioni di rapporto prezzi/utili e di prezzi /valore patrimoniale, mentre offre fra i più alti ren-

dimenti da dividendi. In quest'area le società sono avvantaggiate da tassi di crescita relativamente alti del prodotto interno lordo nei Paesi in cui operano, e ci attendiamo che questa situazione prosegua in considerazione degli aspetti demografici e delle fasi di sviluppo in corso. Nel medio termine ci aspettiamo guadagni anche sul fronte delle valute nei cambi rispetto al dollaro Usa e all'Euro.

Thomas Gerhardt

HEAD OF GLOBAL EMERGING MARKETS EQUITIES E GESTORE DEL FONDO DWS MANDARIN

I mercati azionari asiatici hanno i presupposti migliori per continuare il loro trend di crescita per tutto il 2005, trend questo, sostenuto da tassi di crescita elevati. A questo scenario si aggiunge il fatto che i risultati dei mercati asiatici sono supportati da valutazioni azionarie ragionevoli, robusta crescita degli utili societari e una migliore gestione complessiva delle aziende. Queste ultime hanno bilanci sani e prestano maggiore attenzione ai propri azionisti. L'espansione della Cina ha rappresentato l'elemento di maggiore rilevanza a livello internazionale, con importanti conseguenze sul mercato dei cambi e sulla bilancia commerciale di diversi Paesi. Riteniamo che la Cina rimarrà il motore e la forza trainante dell'intera economia asiatica.

Michael Koh

GESTORE DEL JF ASIA DIVERSIFIED FUND (JPM AM)

Riteniamo che il mercato asiatico, Giappone escluso, abbia una certa

Tutti i buoni motivi per credere nei mercati dell'Asia

attraente per gli investitori per una serie di ragioni. La prima delle quali è la forte crescita dei profitti, stimata intorno al 12% per i prossimi 12 mesi, guidata dall'incremento dell'export e dalla domanda interna molto sostenuta. A ciò va aggiunto che le valutazioni di questi mercati restano contenute e molto convenienti rispetto al resto del mondo. Il rapporto prezzo/utili atteso, per esempio, si attesta a quota 12 contro il 16 di Wall Street, il 14 dell'Europa e il 15 di Tokyo. Le imprese asiatiche si sono ristrutturare: il loro ritorno sul capitale (Roe) è in media superiore al 14% e il rendimento da dividendi è a quota 3,5%, leggermente meno dell'Europa ma molto più del Giappone. Allo stesso tempo, il forte surplus commerciale rafforza le valute di questi Paesi rendendo più interessanti i ritorni in euro.

Robin Parbrook

HEAD OF EQUITIES, CHIEF INVESTMENT OFFICER PACIFIC EX JAPAN EQUITIES DI SCHROEDERS

Sebbene sostenuta da valutazioni interessanti per altre ragioni, l'Asia sta vivendo un periodo di maggiore debolezza a causa del graduale aumento dei tassi di interesse e del rallentamento della crescita globale. Le spinte inflazionistiche, dovute principalmente all'elevato prezzo del petrolio e delle materie prime, continueranno a spingere al rialzo i tassi di interesse e, come probabile, le preoccupazioni relative alla sostenibilità delle attuali tendenze di consumo non cesseranno. Ciò, congiuntamente alle preoccupazioni circa il possibile ridimensionamento della bolla degli investimenti in Cina, smorzera con ogni probabilità gli animi nel breve periodo.

?2 Quali sono le Borse del Pacifico che preferite, e perché?

Federico Bazzoni

BNP PARIBAS PEREGRINE HEAD OF EQUITY ASIA

Favorita è Hong Kong perché performa bene quando la curva dei tassi a breve si appiattisce come succede ora con i tassi americani a breve termine in salita. Poi Cina dove la do-

manda domestica nei prossimi anni sostituirà la crescita industriale come motore di crescita. Infine Singapore, grazie ancora alle valutazioni non troppo elevate e attraenti dividend yield e cash flow.

Jason Pidcock

Attualmente preferiamo le società esposte verso la domanda del mercato domestico e che presentino rendimenti da dividendi al di sopra della media. Singapore, Thailandia e Hong Kong offrono una buona scelta di società con queste caratteristiche.

Thomas Gerhardt

I principali Paesi in cui è investito il nostro fondo DWS Mandarin sono, nell'ordine, Corea del Sud, Taiwan Cina, Hong Kong e Singapore.

Michael Koh

Al momento siamo positivi su Hong Kong, Singapore e sui mercati cinesi. Riteniamo che sia in Hong Kong che Singapore possano essere adottati provvedimenti governativi tesi a supportare il mercato immobiliare facendo leva sia sulla liquidità che sui più bassi tassi di interesse per i mutui agevolati. L'aumento dei valori immobiliari dovrebbe avere favorevoli effetti sui consumi domestici. Per quanto riguarda la Cina, invece, siamo convinti che la fase di debolezza che attraversa il mercato azionario è dovuta solo a fattori contingenti.

?3 Quali sono i settori più interessanti al momento? Perché?

Federico Bazzoni

Tra i settori preferiti c'è senz'altro quello dei finanziari (alto livello di risparmio in Asia che dovrebbe trasformarsi in domanda per servizi finanziari mano a mano che si sviluppa il mercato dei capitali); quindi il settore dei beni di consumo (livello di reddito disponibile in aumento e maggiore propensione al consumo), e quello del tempo libero e dei divertimenti (l'Asia riesce a soddisfare i beni primari e pertanto la forte crescita di domanda si svilupperà verso i beni secondari soprattutto discrezionali)



Thomas Gerhardt



Jason Pidcock

FONDI

AZIONARI PACIFICO (SENZA GIAPPONE)

Da sapere

■ **ROE. Return on Equity.** E' il rapporto tra reddito netto di un'azienda e il suo patrimonio netto risultante dai bilanci di esercizio. In pratica è un indicatore che misura la capacità di remunerazione del capitale di rischio dell'impresa.

Jason Pidcock

I temi di investimento che preferiamo e su cui ci stiamo basando sono rappresentati dagli investimenti in società che si rivolgono al mercato interno e in quelle che beneficiano dei trend crescenti del commercio interregionale e del turismo. Inoltre, come ho detto, la nostra preferenza va alle società con dividendi alti ed in crescita. Questo tipo di società si trova all'interno del settore finanziario e dei beni di consumo, dell'healthcare (salute), del supply chain management (gestione delle catene di distribuzione) e delle telecomunicazioni.

Thomas Gerhardt

Da inizio anno la strategia settoriale del fondo ha visto privilegiare gli investimenti settoriali ritenuti più in crescita; i settori tecnologico, petro-

liero e risorse naturali soprattutto relativi a società situate nei paesi con potenziale di crescita maggiore (Corea, Taiwan, India e Cina), quello dei beni di consumo che beneficia della forte domanda derivante dall'ampia crescita della popolazione di alcune regioni (India e Cina), il settore finanziario e in particolare le banche situate nei centri di servizio (Hong Kong e Singapore).

Michael Koh

Siamo positivi sui settori più strettamente legati all'economia domestica come il finanziario e l'immobiliare. Le ragioni sono da ricercarsi nel rialzo del valore delle valute locali e della liquidità che hanno positivi effetti sui consumi e gli investimenti immobiliari: inoltre stiamo sovrapponendo il settore energia in selezionate aziende cinesi.

I migliori fondi azionari Pacifico



Robin Parbrook

I MIGLIORI 25 FONDI AZ. PACIFICO EX GIAPPONE		PERFORMANCE IN EURO			
NOME DEL FONDO	CASA D'INVESTIMENTO	DA 1/1/005	1 ANNO	3 ANNI	5 ANNI
MELLON ASIAN EQUITY PORTFOLIO	MELLON GLOBAL INVESTMENT	24,6	29,0	37,1	
FIDELITY FUNDS SOUTH EAST ASIA FUND	FIDELITY	24,1	28,1	33,6	-12,0
ABERDEEN GLOBAL ASIA PACIFIC FUND	ABERDEEN ASSET MNG PLC	23,9	27,4	57,3	46,6
JF ASIA DIVERSIFIED FUND	JP MORGAN AM	23,6	27,1	46,2	9,7
SCUDDER GOF ASIA PACIFIC EQUITY	SCUDDER	23,5	24,8	36,1	-15,5
SISF EMERGING ASIA	SCHROEDERS	23,3	28,3		
HSBC GIF ASIA EX JAPAN EQ. SMALL COMP	HSBC	23,0	27,3	34,8	-19,3
DWS MANDARIN	DWS INVEST	22,7	27,5	38,9	-7,4
TEMPLETON ASIA GROWTH FUND	FRANKLIN TEMPLETON	22,1	29,7	55,0	22,1
M&G SOUTH EAST ASIA FUND	M&G	22,1	28,3	49,4	2,2
LODH INVEST PACIFIC RIM	LOMBARD ODIER D.HENTSCHE	21,8	23,8	23,5	-25,8
HSBC GIF ASIA EX JAPAN	HSBC	21,7	24,6	35,2	-17,9
DEXIA EQUITY L ASIA PREMIER	AXA	21,6	26,1	30,3	-24,0
CITIEQUITY ASIA PACIFIC EX JAPAN	CITIGROUP	21,4	29,8	52,6	-4,6
INVESCO ASIAN EQUITY CORE FUND	INVESCO	21,4	27,0	44,1	
PICTET F PACIFIC EX JAPAN INDEX	PICTET	21,1	31,4	58,7	
GOLDMAN SACHS ASIA PORTFOLIO	GOLDMAN SACHS AM	21,0	25,2	33,9	
BNL PACIFIC EX JAPAN B	BNL GLOBAL PLC	20,7	30,4	54,1	8,4
JF ASIA EQUITY FUND	JP MORGAN AM	20,6	22,7	22,6	-13,9
SISF PACIFIC EQUITY	SCHROEDERS	20,6	22,6	28,0	-16,1
SARASIN EMERGING SAR ASIA	SARASIN	20,3	28,1	56,8	31,1
WESTAM COMPASS EMERGING ASIA	WESTAM	20,0	26,7	27,8	-11,6
MS SICAV ASIAN EQUITY	MORGAN STANLEY SICAV	19,9	23,3	34,6	-15,7
HENDERSON H. PACIFIC EQUITY	HENDERSON G.I.	19,8	23,0	56,8	27,0
AMEX NEW ASIA PACIFIC EPIC	AMERICAN EXPRESS	19,7	24,6	38,8	-3,1
MEDIE DI CATEGORIA		18,5	23,7	42,3	6,1

Il dettaglio dei 25 migliori fondi azionari Pacifico cosiddetti ex Giappone perché non investono sul mercato giapponese. Da inizio anno vantano tutti ottime performance

Uno per uno i titoli che i gestori mettono in portafoglio

Da sapere

■ Cash flow

Flusso di cassa. Disponibilità finanziaria che si genera in un'impresa in un determinato periodo di tempo, disponibile per nuovi investimenti o per remunerare il capitale investito. Costituisce la somma di utili netti, ammortamenti ed accantonamenti.

■ Curva dei tassi

Indica la distribuzione nel tempo (di solito da tre mesi a 30 anni) dei rendimenti dei titoli a tasso fisso di una determinata area valutaria. Per esempio la curva dei tassi euro, indica quali sono i rendimenti dei titoli a tasso fisso denominati in euro a partire da quelli con scadenza a breve termine (3-6 mesi) fino a quelli con scadenza lunga (10 e 30 anni).

■ Copertura sui cambi

Operazione finanziaria, effettuata tramite uso di strumenti derivati, tramite la quale è possibile sterilizzare gli effetti delle variazioni di cambio valuta rispetto ad una valuta di riferimento (per esempio l'euro) in modo da non aggiungere al rischio specifico dei titoli in portafoglio (azioni, obbligazioni ecc.) quello valutario.

Robin Parbrook

Abbiamo ridotto gli investimenti in società orientate all'esportazione e abbiamo sovrappesato gli operatori nazionali quali banche, rivenditori al dettaglio e altri titoli azionari del settore beni di consumo voluttuari. A livello nazionale, sono sovrappesati i mercati azionari del Sud-Est asiatico poiché li riteniamo meno vulnerabili a un rallentamento globale in quanto gli utili sono guidati principalmente dalla crescita interna e da modelli di spesa e non da fattori internazionali. Abbiamo sottopesato la Cina e Hong Kong dove gli utili sembrano vulnerabili a un rallentamento ciclico, le aspettative sono troppo alte e le valutazioni (nel caso di Hong Kong) sono costose.

4 Quali infine i titoli da privilegiare?

Federico Bazzoni

Kookmin Bank: valutazioni attraenti, è con buone potenzialità di crescita ora che è passata la crisi delle credit card: quindi i profitti in aumento.

Samsung Elec: Apple sta lanciando i nuovi ipod flash-based e quindi la domanda di Nand memory, dove il colosso coreano è ben posizionato, sarà molto alta.

Lifestyle: influsso di cinesi e van-taggi dalla crescita economica della regione asiatica; trend sostenuto pure nelle vendite retail.

Wharf: buono sconto su NAV, migliore contributo da MTL (porto in HK) e aumento del reddito da noleggi.

China Life: per i discorsi che abbiamo fatto prima per Lifestyle.

Tencent: forte crescita del settore internet, e dei software per giochi casual. Tale crescita è aiutata dalla convergenza di mobile e internet.

China Mobile: posizione di dominio in GSM, ottimo cash flow e capacità di aumentare notevolmente i dividendi.

Singapore Airlines: funzione di hedge contro un possibile rallentamento e riduzione dei prezzi del petrolio.

Jason Pidcock

Attualmente le prime 10 posizioni del Mellon Asian Equity Portfolio sono:



Federico Bazzoni

Samsung Electronics, un brand ben consolidato in Asia e a livello internazionale con una tecnologia all'avanguardia, **Standard Chartered**, una banca molto ben gestita focalizzata sulla regione, che ha come target i consumatori, **Noble Group**, una delle più grandi catene di distribuzione di metalli e prodotti agricoli dell'Asia, **BHP Billiton**, la più grande società estrattiva del mondo, che beneficia fortemente della domanda cinese, **High Tech Computer**, società all'avanguardia nella tecnologia di telefoni cellulari con un'alta crescita delle vendite e dei margini, **Olam International**, società di distribuzione di prodotti agricole ben gestita ed in rapida crescita, **PTT**, società interamente integrata nel settore del petrolio e del gas che beneficia degli alti prezzi e degli elevati margini dalla raffinazione, **ABC Learning**, la più grande società privata specializzata in asili infantili dell'Australia in rapida crescita, **QBE Insurance**, società di assicurazione di livello mondiale con un management eccezionale, **Parkway Holdings**, autorevole società ospedaliera privata della regione pacifica dell'Asia. Queste società ci piacciono molto perché espressione di imprese eccellenti nel loro ambito; perché crediamo in loro e ci aspettiamo di detenerle per almeno 2-3 anni, abbiamo incontrato molte volte il management di tutte queste società, che sono state selezionate perché rientrano nei temi

FONDI

AZIONARI PACIFICO (SENZA GIAPPONE)

Da sapere

■ **Dividend yield**

Letteralmente: rendimento del dividendo. E' il rapporto, espresso in percentuale, tra l'importo del dividendo distribuito dalla società e il suo prezzo di Borsa. Per esempio, il dividend yield di un titolo azionario che quota 10 euro e distribuisce un dividendo di 0,4 euro è pari al 4%

■ **Prezzo / book value**

Letteralmente: rapporto Prezzo / Valore di libro. Indica il rapporto tra il prezzo del titolo azionario e il suo patrimonio netto di bilancio per azione. Se, per esempio, il patrimonio netto per azioni di un titolo è pari a 10 euro e la sua quotazione di Borsa fosse di 15 euro, il rapporto prezzo/book value ammonterebbe a 1,5 volte. E' un indicatore per scoprire quanto il mercato stia valutando il titolo rispetto ai propri mezzi patrimoniali.

■ **PIL**

E' l'acronimo di Prodotto Interno Lordo e comprende il reddito di tutte le risorse (industrie, merci, servizi e capitali) anche se sono possedute da cittadini di altra nazione. Misura la ricchezza economica di un Paese.

che riteniamo importanti, le valutazioni si presentano attraenti e buone prospettive di crescita dei dividendi. Siamo fortemente fiduciosi che ciascuna di queste società potrà registrare delle sovraperformance nel medio e lungo termine.

■ **Thomas Gerhardt**

I principali titoli in portafoglio e settori di appartenenza sono :

Samsung Electronics, tecnologia, **Swire Pacific**, finanza, **Hon Hai Precision Industry**, tecnologia, **Sembcorp Marine**, industria, **Hutchison Whampoa**, industria, **Cosco**, industria, **Taiwan Semiconductor**, informatica, **Asustek Computer**, informatica, **China Life Insurance**, finanza, **Infosys Technologies**, tecnologia.

Nell'ambito dell'attività di selezione dei titoli azionari, molta attenzione viene data ai titoli azionari coreani che beneficiano insieme ai titoli di Taiwan del forte crescita economica. Tra i titoli che preferisco segnalo **Samsung**, (il titolo pesa il 9,7% all'interno del portafoglio). Samsung è la più grande azienda produttrice del mondo di schermi a cristalli liquidi (LCD), telefoni cellulari e chip di memoria. Quest'ultimo ramo di attività è senza dubbio quello in forte sviluppo grazie anche ai nuovi gadget presentati sul mercato in questi giorni. (ad esempio l'ultimo I-Pod). Come sopra menzionato, vengono privilegiati i titoli di Taiwan (complessivamente pesano in portafoglio quasi il 19%) di cui segnalo la società **Hon Hai Precision Ind.** Il cui peso è pari a circa il 5%.

■ **Michael Koh**

A parte due blue chips ormai internazionali quali **Samsung electronics** e **Taiwan semiconductor** al gestore non dispiacciono **Kookmin Bank** (banca commerciale della Corea del Sud) e **Swire Pacific** (holding di partecipazioni di Hong Kong molto attiva, tra gli altri, nel settore real estate), **Hon Hai Precision industry** (azienda di personal computer e servizi pc di Taiwan), **China Unicom** (compagnia di telefonia mobile di Hong Kong), **Techtronic Industries** (società di elettronica di consumo di Hong Kong) e **Kangwon Land** (impresa della Sud Corea attiva nei Casino e negli Hotels).

■ **Robin Parbrook**

Samsung Electronics, è il maggiore produttore a livello globale di semiconduttori di memoria. Inoltre, la società è uno dei produttori leader di display Tft-Lcd, attrezzature per telecomunicazioni e ricevitori, computer e prodotti elettronici di consumo. Si prevede che gli utili futuri saranno sostenuti da una forte produttività dei costi dei semiconduttori e dal miglioramento del settore delle telecomunicazioni, con la crescita economica globale che rappresenterà l'avvertimento chiave. **Taiwan Semiconductor**, il maggiore fornitore di semiconduttori. La quotazione del titolo azionario ha beneficiato fortemente della ripresa registrata dal settore nel corso degli ultimi nove mesi. Pertanto, potrebbe essere difficile assistere a sovraperformance a breve termine.

Swire Pacific è una delle tre maggiori conglomerate di Hong Kong. Le attività principali sono rappresentate dagli investimenti immobiliari e dal settore aviazione (essenzialmente Cathay Pacific), che totalizza circa il 70% degli utili del gruppo. Il saldo degli utili è generato dallo sviluppo degli investimenti immobiliari e dalla divisione industriale che si occupa di operazioni commerciali, beverage e marina. L'aumento delle rendite per gli edifici adibiti a uffici a Hong Kong e i piani di espansione all'estero dovrebbero favorire il titolo nel lungo termine.

Kookmin Bank è la maggiore banca locale della Corea del Sud con una posizione dominante sul mercato al dettaglio. La crescita dei dividendi dovrebbe consentire un re-rating nonostante la modesta congiuntura. La crescita dei prestiti più contenuta dovrebbe liberare importi considerevoli di capitale, che potrebbero essere ritornati agli azionisti sotto forma di distribuzioni interessanti di dividendi.

Hon Hai Precision produce componenti quali connettori e cavi per computer, industrie di comunicazioni e di produzione beni al consumo. E' una società sana, la cui competitività a livello di costi dovrebbe, in futuro, continuare a migliorare gli utili sui titoli azionari. ■