

# IL MEGLIO DI JANUS IN UN AZIONARIO GLOBALE



**Mark Godfrey**  
**JANUS CAPITAL GROUP**  
 CLIENT PORTFOLIO MANAGER

**Otto settori e 100-115 titoli, tutti strong buy. Una gestione senza un capo ma con un team di analisti che scelgono anche le azioni nelle quali investire. Obiettivo: individuare aziende leader prima degli altri. Come Janus ha saputo fare in passato. Per esempio con Genentech e Roche...**

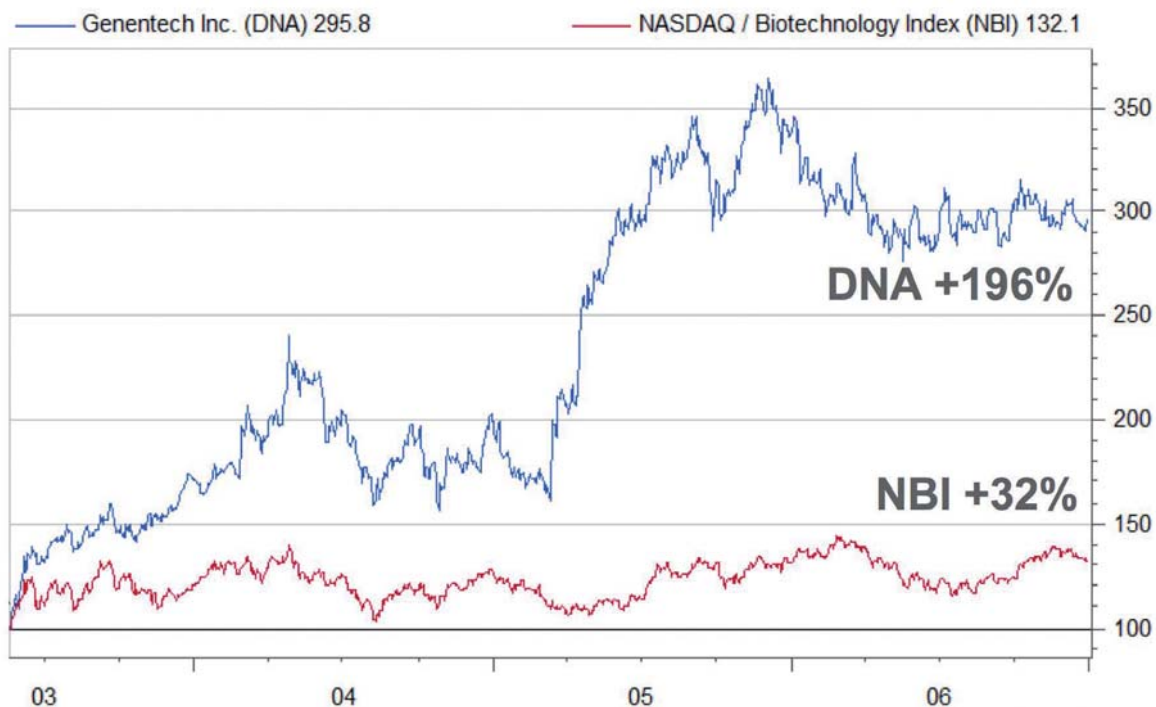


**Alex Ricchebuono**  
**JANUS CAPITAL GROUP**  
 CO-HEAD FINANCIAL INSTITUTIONS EUROPE

**S**i chiama Global Research, e rappresenta una sorta di concentrato del meglio che Janus Capital, società indipendente americana famosa proprio per la capacità di ricerca, può mettere in campo in fatto di analisi e di gestione. E' un azionario globale, da pochi mesi distribuito in Italia, che rimane sempre e comunque investito in azioni di otto settori: tecnologia, salute, finanziario, energia, comunicazione, retail, industriale, materiali di base, beni di consumo primari. Rispetta i pesi dell'indice Msci World, mantenendosi quindi, come si dice in gergo, sector neutral, senza sovrappesare o sottopesare alcun settore. Ma le azioni nelle quali investe non sono quelle dell'indice, ma quelle che il team di ricerca e gestione individua come leader. «Nel senso di società», ha spiegato a Investire Mark Godfrey, client portfolio manager, «che posso-

no diventare motori del loro settore». Le scelte di Janus, sottolinea Godfrey, sono sempre frutto di una forte convinzione di investimento. Nel fondo Janus Twenty, per esempio, che è concentrato su un massimo di 20-30 titoli growth di società a larga capitalizzazione, certi settori sono coperti con solo uno-due titoli. «Nel giro di quattro anni», racconta Marc Godfrey, «siamo passati da 20 a 34 analisti, più che raddoppiando il numero di titoli seguiti direttamente: da 500 a circa 1.200». Gli analisti lavorano a Denver, Colorado, volutamente lontani dalle luci, dalle mode e dalle tentazioni di New York e Wall Street. La loro missione è trovare i titoli prima degli altri per fare soldi prima degli altri. Lo stile è ovviamente bottom up, cioè si parte dal basso, dall'analisi della singola azienda, senza considerare area geografica o settore. E i numeri-chiave che gli analisti guardano come indicatori fondamentali per la scelta sono la crescita del cosiddetto free cash flow, la disponibilità di denaro liquido, e il ROIC, ritorno sul capitale investito, che permette di misurare come effettivamente una società usa il denaro che investe nelle sue attività e di giudicare quindi la sua capacità di creare valore. Nel fondo Global Research ci sono mediamente 100-115 titoli, tutti classificabili come "best of buy" o "strong buy". Il fondo non ha un portfolio manager, inteso come responsabile degli investimenti. «La gestione», chiarisce ancora Mark Godfrey, è del tipo team approach, cioè ogni analista del team sceglie i titoli nell'ambito della sua specializzazione. E può anche convincere gli altri ad aumentare l'investimento in un titolo nel quale crede particolarmente. Un caso che i responsabili di Janus, nel chiuso dei loro incontri con i migliori clienti istituzionali in giro per il mondo, portano spesso ad esempio

## Genentech, scelta vincente



**DNA +45%  
in un giorno**

Dopo il rialzo del 45% in un giorno di Genentech, nel luglio 2003 (freccia) grazie ad un farmaco antitumore, Janus valutò le potenzialità e non vendette il titolo, che da allora è salito come mostra il grafico.

Twenty che è in Janus ormai da 18 anni. Ispirato da un convegno medico cui partecipò verso la fine degli anni Novanta, intuì che dopo il decennio dell'Aids e delle malattie batteriologiche negli anni Duemila i grandi investimenti si sarebbero concentrati nella ricerca sul cancro, per trovare medicinali in grado di battere alcune forme della malattia e per allungare la vita dei malati». Bisognava trovare l'azienda in grado di diventare leader in questo campo. Lavorando con il gestore Janus del fondo scientifico, ebbe un incontro folgorante con il numero uno di Genentech. La società stava conducendo sperimentazioni confortanti su un farmaco, l'Avastin, in grado di contrastare i tumori del colon/retto. Quando il farmaco nel luglio 2003 ebbe il via libera per la commercializzazione, il titolo Genentech fece uno storico balzo del 45% in un solo

giorno. Il rialzo era commisurato al volume di ricavi e di utili che l'Avastin avrebbe potuto portare alla società. Ma gli esperti di Janus stimarono che quel farmaco avrebbe potuto avere effetto anche su altre forme di tumore, e che i ricavi si sarebbero quindi moltiplicati. Quando i più vendettero il titolo con grande guadagno, i fondi di Janus lo mantennero. Per capire quanto avessero visto giusto basta guardare il grafico accanto. Ma Genentech è nell'orbita di Roche. Secondo gli analisti di Janus il colosso svizzero viene visto ancora da molti gestori e investitori come un gruppo farmaceutico tradizionale. Loro invece guardano a che cosa può fare ancora Genentech, e sono convinti che la mossa giusta (l'hanno compiuta da tempo, e continuano a crederci) sia adesso di investire proprio in Roche. Che al 31 maggio scorso era uno dei primi 10 titoli nel portafoglio di Janus Global Research insieme a Syngenta, Reliance Industries, Owens Illinois, CapitaLand, Potash Corp. of Saskatchewan, Macquarie Bank, Bae Systems, BMW, British Sky Broadcasting Group. ■

del loro modo di guardare alle società e ai mercati è quello di Genentech e Roche. La prima è una famosa azienda biotecnologica, la seconda è l'ancor più famoso colosso farmaceutico svizzero che ha rilevato il controllo della prima. «Il nostro investimento in Genentech», ricorda Alex Ricchebuono, uno dei responsabili europei di Janus, «è cominciato con Scott Schoelzel, un gestore del fondo