

Focus

La crescita dei mercati va e viene. Ma le società che mantengono una crescita straordinaria non escono mai veramente di scena.

In alcuni mercati, sono solo più difficili da trovare.

Scoprire queste opportunità nascoste richiede un processo disciplinato e basato sulla ricerca, che non fa distinzioni in base al settore o a quanto accaduto in passato.

Nel contributo, suddiviso in cinque idee di Borsa, basato sugli input

degli otto team di analisi settoriale globale di Janus, sono stati delineati cinque temi di investimento che sottolineano alcuni tra gli investimenti più convincenti di oggi: la riallocazione del capitale, la classe media emergente, la frammentazione dei mercati di massa, l'invecchiamento della popolazione e gli effetti dirompenti delle nuove tecnologie.

Per ognuno di questi investimenti, Janus ha esplicitato le tesi chiave sugli investimenti sottostanti, indicando a solo titolo di esempio (e quindi non come suggerimento per l'investimento) nomi di società che offrono delle valide soluzioni growth (società a rapida crescita) in un'epoca caratterizzata dallo stile value.

2 - CHI FA RENDERE MEGLIO IL CAPITALE

Se una società guadagna sul suo capitale più di quanto esso le costa, sta creando valore. Più alto è il rendimento, più il titolo tende ad aumentare la valorizzazione nel tempo. Ecco come calcolarlo

Con la competizione globale che aumenta ogni giorno, le imprese di successo hanno iniziato a concentrarsi maggiormente sull'allocatione strategica del capitale. Sotto la crescente pressione degli investitori, degli azionisti e degli organi societari, gli amministratori devono poter assicurare che le risorse finanziarie della società siano concentrate sulla creazione di valore.

Secondo gli esperti di **Janus**, il modo più chiaro per misurare la creazione di valore è l'analisi del rendimento della società sul capitale investito (RSCI).

Il rendimento sul capitale investito viene calcolato dividendo il profitto operativo al netto delle imposte per il capitale investito. Più semplicemente, se una società guadagna sul suo capitale più di quanto esso le costa, allora sta creando valore.

Le società dovrebbero cercare di massimizzare il rendimento sulle attività

degli azionisti. Dovrebbero inoltre cercare di massimizzare il rendimento su ogni dollaro o euro incrementale del flusso di cassa che la società genera.

La convinzione degli esperti di Janus è che gli alti rendimenti sul capitale investito debbano, nel tempo, aumentare la valorizzazione.

Qui di seguito vi sono quattro esempi (non necessariamente consigli di investimento) delle motivazioni fornite dalle società per le loro riorganizzazioni.

CONCENTRAZIONE SUL CORE BUSINESS: CITIGROUP

Citigroup è la più grande società di servizi finanziari del mondo, con una distribuzione globale che comprende le esigenze retail e commerciali. Citigroup è stata considerata come il primo supermercato finanziario, che offre servizi ad oltre 100 milioni di clienti in più di 100 paesi. Ma dopo essersi confrontata con le autorità di vigilanza negli Stati Uniti, in Europa e in Asia, gli investitori hanno iniziato a chiedersi se Citigroup fosse troppo grande e complessa, e questo ha iniziato a pesare sui titoli. Durante il 2005, sotto una nuova gestione, Citigroup ha iniziato a scorporare i componenti principali dell'attività mettendo in evidenza uno spostamento dei suoi obiettivi strategici dalla produzione (di servizi di gestione) alla distribuzione. Citigroup vuole avere i clienti finali ed offrire loro

Chi moltiplica il capitale

TITOLO	PREZZO (VALUTA)	P/E	DIVIDENDO %	PERF. 2006
CITIGROUP	50,8 (\$ USA)	12,18	3,86%	4,68%
GENERAL ELECTRIC	36,25 (\$ USA)	19,08	2,76%	3,42%
CBS CORP	29,8 (\$ USA)	21,29	2,68%	23,91%
DEAN FOODS	42,25 (\$ USA)	20,67	--	12,19%
TREEHOUSE FOODS INC	30,17 (\$ USA)	31,92	--	61,16%

Dati essenziali di Borsa aggiornati al 20 novembre.

i prodotti migliori dalle carte di credito ai mutui ipotecari, dall'intermediazione mobiliare alle pianificazioni immobiliari. A tal fine, Citigroup ha annunciato l'intenzione di aprire fino a 100 filiali negli Stati Uniti, di più delle 24 aperte nel 2005 e di nessuna nel 2004.

INCREMENTARE LA CRESCITA: GE

General Electric sta uscendo da un periodo di trasformazione della serie di attività svolte sotto il suo attuale team di amministrazione, che è restato in carica per circa cinque anni.

GE ha venduto, o ha ridotto, le sue partecipazioni nelle attività con crescita più lenta o ad elevata intensità di capitale, aumentando la sua presenza nei mercati con la crescita più veloce, in settori come i mezzi di comunicazione di massa, le scienze biologiche, la sicurezza, l'acqua e le energie rinnovabili. L'obiettivo del riposizionamento del portafoglio è quello di portare più velocemente alla crescita degli utili, a mar-

gini di profitto e RSCI più alti e all'aumento del flusso di cassa operativo.

SBLOCCARE IL VALORE: CBS

Nel 2005, circa cinque anni dopo l'acquisizione di CBS, **Viacom** ha annunciato che il suo consiglio di amministrazione aveva approvato la scissione di Viacom in due società separate. La nuova Viacom avrebbe compreso dei network con una crescita veloce come MTV, Nickelodeon e gli studi cinematografici Paramount. L'altra società sarebbe stata chiamata **CBS** ed avrebbe compreso le attività dei network, della radio e dell'editoria, che avrebbe generato un flusso di cassa costante da utilizzare per il riacquisto di azioni.

SCORPORI STRATEGICI: DEAN FOODS

Anche gli scorpori sono stati utilizzati con successo come metodo di sblocco del valore non manifesta-

to. Un caso tipico di scorporo si verifica quando una società vende tutta la propria partecipazione in una controllata, di solito distribuendo azioni agli azionisti esistenti o vendendo tali azioni in un'offerta pubblica iniziale. Gli studi hanno dimostrato che le società interessate dagli scorpori hanno un rendimento superiore a quello del mercato, così come le loro ex controllanti. Per esempio, **Treehouse Foods** si è separata da Dean Foods nella metà del 2005. La divisione specialità alimentari era stata sottoposta ad una emorragia di capitale sotto la sua ex casa madre, che aveva privilegiato il settore del latte e i suoi derivati. Con il canale del servizio alimentare che ora comprende quasi il 50% delle vendite totali del settore alimentare, Treehouse è ben posizionata per trarre profitto dalla tendenza ai prodotti non di marca ed a mangiare fuori casa. ■

3 - LA NUOVA CLASSE MEDIA DEI PAESI EMERGENTI

La crescita impetuosa delle economie in via di sviluppo genera ceti sociali che beneficiano della nuova ricchezza diffusa. Attenzione quindi alle aziende ben posizionate sui bisogni dei neo consumatori in Cina, India e Brasile

Qualcuno sostiene che stiamo assistendo al più importante evento economico dei nostri tempi. Il movimento verso il mercato libero da parte delle economie controllate dallo Stato, come la Cina, il Brasile e l'India, ha avuto un effetto profondo sull'economia globale che ha portato alla creazione di una classe media di consumatori nuova ed in rapida crescita. In effetti, negli ultimi due decenni, l'attenuazione delle limitazioni

imposte dai governi e la graduale apertura al commercio ed agli investimenti con altri paesi hanno portato al risveglio esplosivo del dinamismo imprenditoriale.

L'apertura dei mercati ha ampliato le opportunità economiche per milioni di persone ed ha portato ad un aumento veramente sensibile del PIL pro capite, che a sua volta ha portato ad una massiccia creazione di ricchezza. E' singolare osservare

Queste società crescono grazie ai nuovi consumatori

TITOLO	PREZZO (VALUTA)	P/E	DIVIDENDO %	PERF. 2006
CVRD	48,17 (REAL BRASILE)	9,27	0,10%	15,03%
LAS VEGAS SANDS CORP	90,65 (\$ USA)	65,69	--	129,67%

Dati essenziali di Borsa aggiornati al 20 novembre.

Da sapere

■ **RSCI**

Rendimenti sul capitale investito. Il rendimento sul capitale investito viene calcolato dividendo il profitto operativo al netto delle imposte per il capitale investito. Per gli esperti di Janus se una società guadagna sul suo capitale più di quanto esso le costa, allora sta creando valore.

■ **Growth**

Letteralmente, dall'inglese, crescita. Indica i titoli di società innovative e ad alto potenziale di crescita. Lo stile di gestione growth, per esempio, è caratterizzato da scelte prevalente di titoli di questo tipo.

come i punti chiave che hanno prodotto questa ricchezza differiscano da Paese a Paese.

DOVE GUARDARE

Guardando in avanti, la continua crescita economica parallela della Cina, del Brasile e dell'India, sottolineano gli analisti di Janus, sottintende che il loro potere di acquisto collettivo entrerà ad un certo punto in competizione con gli Stati Uniti e l'Europa. Alcuni hanno suggerito che questa classe media emergente ha il potenziale per aggiungere un'ulteriore fascia di do-

manda a quella dei consumatori statunitensi che rafforzerà la crescita economica globale di fronte ad un rallentamento potenziale dell'economia Usa. Questo potere di acquisto collettivo ha creato una nuova serie di opportunità interessanti sia investendo direttamente in questi Paesi e sia, soprattutto, identificando i possibili protagonisti del mercato che più potranno beneficiare dei bisogni e dei consumi di questa nuova classe media emergente come per esempio **CVRD** (Brazilian Iron Ore Company) e **La Vegas Sands** ■

4 - CHI SA CREARE NICCHIE DI MERCATO

I grandi marchi che dominavano incontrastati i consumi di massa sempre più subiranno la concorrenza dei produttori di elevata qualità capaci di conquistare segmenti decisivi

Negli ultimi decenni, i grandi marchi hanno dominato i desideri del consumatore. Società come McDonalds, Coca-Cola, Anheuser-Busch e Wal-Mart hanno speso grosse somme di denaro in campagne pubblicitarie per assicurarsi che il loro marchio rimanesse in cima ai pensieri dei consumatori. Ma spostandoci nel primo decennio del nuovo secolo, troviamo crescenti segnali di una frammentazione del mercato di massa, a causa dei progressi tecnologici, della rapida proliferazione delle possibilità

di scelta e di un desiderio di differenziazione dalla massa. Questa espressione dell'individualità del consumatore si può ravvisare in tutta una serie di settori che spaziano dai mass media all'alimentare ai beni per il consumatore. Il focus è sulle società che beneficeranno degli aumenti della spesa pubblicitaria con la creazione dei mercati di nicchia, e sulle compagnie che, offrendo prodotti molto richiesti dai consumatori, possono ottenere un premio sul prezzo di tali prodotti.

MEDIA, BEVANDE E ABBIGLIAMENTO

I progressi tecnologici stanno avendo un forte effetto sulla spesa pubblicitaria negli Stati Uniti ed a livello globale. Una delle maggiori tendenze nel lungo periodo nel settore pubblicitario statunitense - che vale 145 miliardi di dollari - è l'allontanamento della spesa pubblicitaria dai media tradizionali come laTv, i giornali radio e le pagine gialle in favore di internet. I consumatori passano circa il 15% del loro tempo su Internet, ma gli inserzionisti spendono solamente il 3,5% del loro budget totale per Internet. Mentre grandi società ben avviate come **Yahoo** e **Google** beneficiano di questa tendenza del secolo, hanno iniziato ad apparire nuovi siti web che intendono creare comunità di nicchia alle quali chi fa pubblicità è interessato (MySpace, Facebook.com, YouTube).

Chi attacca con successo i colossi

TITOLO	PREZZO (VALUTA)	P/E	DIVIDENDO %	PERF. 2006
YAHOO!	26,91 (\$USA)	54,92	--	-31,32%
GOOGLE	498,8 (\$USA)	61,29	--	20,23%
NIKE INC	95,58 (\$USA)	18,24	1,55%	10,13%

Dati essenziali di Borsa aggiornati al 20 novembre.

Anche nel segmento delle bevande si assiste ad importanti cambiamenti da parte dei consumatori. Oggi, gli scaffali dei supermercati sono strapieni di file e file di diverse bevande per lo sport, succhi, acqua, acqua aromatizzata e bevande energetiche, mentre lo spazio dedicato alle bevande gassate continua a diminuire. La cosa più interessante è che i distributori di questi prodotti di nicchia sono in grado di lucrare degli extra sul prezzo per i loro prodotti. Per esempio, le bevande energetiche **Red Bull** costano due dollari per una lattina di 250 ml, quasi il doppio del prezzo di una lattina di Coca-Cola. Nonostante il carico del premio sul prezzo, la Red Bull è stata in grado di catturare il 47% della categoria delle bevande energetiche ed aumentare la sua attività ad un tasso annuale del 40% dal 2003. Nel settore delle calzature, la **Nike** rappresenta un altro esempio di società all'avanguardia dell'espressione della differenziazione. Attraverso il suo sito web Nike iD, i consumatori possono creare scarpe personalizzate scegliendo il design ed i colori, perfino il tipo e colore dei lacci. Queste scarpe personalizzate sono offerte a prezzi più elevati e continuano a crescere con tassi sostenuti. Il sito web Nike iD consente ai consumatori di disegnare scarpe e abiti personalizzati. Offrendo tali servizi personalizzati, la Nike è in grado di ottenere degli extra sui prezzi per esprimere la differenziazione. ■

Da sapere

■ **Voip (Voice over Internet Protocol)**
 È la tecnologia che riesce a trasmettere la voce attraverso Internet. Per farlo può avvalersi di schede hardware acceleratrici per migliorare le prestazioni ed è possibile il suo utilizzo in ambiente pc.

5 - CHI GUADAGNA CON LA TERZA ETÀ

L'invecchiamento della popolazione mondiale e l'aumento della spesa per la cura della salute dà motivi convincenti per investire nel settore della salute.

Queste tendenze, insieme al grande numero di nascite immediatamente dopo la II guerra mondiale, porteranno ad un aumento del numero di persone oltre i 65 anni nei prossimi due decenni. Negli Stati Uniti, la percentuale di popolazione con più di 65 anni aumenterà dal 12,4% nel 2003 fino al 19,6% nel 2030. Una delle conseguenze di questa tendenza all'invecchiamento è che la spesa per la cura della salute è aumentata costantemente ogni anno. Negli Stati Uniti, la spesa totale nazionale per la cura della salute è salita del 7,9% fino a 1.900 mld di dollari nel 2004 ed ha rappresentato il 16% del prodotto interno lordo. I costi per la cura della salute sono costantemente aumentati negli ultimi 15 anni e comprendono una percentuale anche maggiore del Pil nazionale. Si prevede che queste tendenze rimangono tali per il prossimo decennio. La spesa per la cura della salute non sta crescendo solamente negli Stati Uniti, sta aumentando anche nei paesi in via di sviluppo. Nelle economie

L'invecchiamento della popolazione e l'aumento delle spese sanitarie sono le motivazioni per un investimento nel settore della salute

in via di sviluppo, il Pil crescente ed il reddito disponibile in aumento hanno consentito a questo segmento della popolazione globale di richiedere e ricevere quanto necessario per una medicina di base che in precedenza non era disponibile.

La **General Electric**, che ha un'ampia attività nella cura della salute globale, ha stimato che la spesa del mercato emergente sulla salute varia dal 4% all'8% del PIL e ci si aspetta possa arrivare dal 9% all'11%, a causa dell'economia in crescita e delle aspettative degli interessi sociali e della popolazione.

Nel contesto della ricerca, gli esperti di **Janus** ritengono che le tre aree di investimento più promettenti nel settore salute siano quelle relative alle società di biotecnologie che stanno lanciando nuovi medicinali per soddisfare necessità terapeutiche ancora disattese, alle società di apparecchiature mediche che offrono nuovi modi di mantenere in salute i figli del baby boom, e alle organizzazioni per la salvaguardia della salute indirizzate al controllo dei costi. Tra queste si può segnalare **Genentech**, una compagnia biotecnologica americana, che ricerca, sviluppa, produce e commercializza farmaci per l'uomo. ■

Produttori in salute

TITOLO	PREZZO (VALUTA)	P/E	DIVIDENDO %	PERF. 2006
GENERAL ELECTRIC	36,25 (\$ USA)	19,08	2,76%	3,42%
GENENTECH INC	81,87 (\$ USA)	44,02	--	-11,49%

Dati essenziali di Borsa aggiornati al 20 novembre.

Informatica, telefonia, Internet: le maggiori prospettive sono di quelle società capaci di rompere gli standard e guadagnare quote di mercato

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.

■ 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. Costituisce uno dei principali indicatori di valutazione della ricchezza economica di un paese.

6-LE TECNOLOGIE DIROMPENTI

Con l'inizio del nuovo secolo, l'impatto della rivoluzione tecnologica sulla nostra vita sociale, economica e negli affari si sta avvicinando o anche superando i progressi della rivoluzione agricola ed industriale del passato. I periodi di rapidi cambiamenti creano opportunità di investimento. Consideriamo il benessere creato dal passaggio dai trasporti a cavallo a quelli con gli autoveicoli, o come l'introduzione dei personal computer aiutato a creare società come la Microsoft e Dell.

Oggi, l'ambito competitivo si scalda sempre più con l'introduzione di prodotti nuovi ed innovativi in tutti i segmenti di mercato. Per esempio, le società informatiche ora offrono prodotti musicali, le società di trasmissione via cavo offrono telefonia, le società telefoniche offrono video e le società di navigazione su internet offrono VOIP (voice over internet protocol).

Dal lato delle imprese, un esempio di tecnologie che rompono gli standard e che portano a marcati aumenti delle quote di mercato è costituito dal successo di **Advanced Micro Devices (AMD)** nel lancio del processore dual-core a 64-bit Opteron, che ha consentito di sottrarre crescenti quote di mercato alla Intel nel mercato dei server x86.

Dal lato del consumatore, un computer **Apple** rappresenta un esempio eccellente di una società che ha introdotto una tecnologia dirompente, in

forma di riproduttore musicale iPod, che ha rivoluzionato il settore musicale e sta sfidando i modelli commerciali tradizionali come i Cd, i Dvd, ed anche le trasmissioni televisive.

La società ha venduto oltre 50 milioni di iPod dal suo debutto nel 2001 ed ha recentemente annunciato di aver venduto oltre un miliardo di canzoni e 30 milioni di video su iTunes. Essenzialmente, il dispositivo iPod è un semplice lettore MP3 che è stato copiato dalla maggior parte delle altre società di hardware per computer, ma il vantaggio ottenuto da Apple come primo sul mercato ed un marketing veramente sorprendente, ha consentito alla Apple di mantenere una straordinaria quota di mercato del 78% (per i riproduttori musicali con hard drive).

Un altro esempio di come le nuove tecnologie possano avere effetti dirompenti sui vecchi sistemi e modelli commerciali è il grande aumento delle comunicazioni mobili globali.

L'introduzione di comunicazioni mobili a basso costo nei mercati a basso reddito ha consentito ai fornitori di saltare a piè pari le infrastrutture telefoniche esistenti, che in molti mercati non esistono o sono inaffidabili.

Pertanto, il mercato globale delle vendite di cellulari continua a crescere rapidamente. Inoltre, l'accelerazione delle vendite di cellulari è stata portata dal lancio di nuovi modelli nelle fasce di mercato alte e in quelle basse. Le vendite di cellulari nei mercati emergenti sono state ingenti, come evidenziato dall'aumento delle vendite trimestrali del 54% in Cina dichiarate da **Nokia** nel suo report sui profitti relativo al primo trimestre del 2006. Per potersi inserire nella crescente domanda per radiocomunicazioni nei mercati emergenti, i produttori come Nokia e **Samsung** stanno lanciando portatili ultra economici. ■

Chi sta cambiando i modelli high-tech

TITOLO	PREZZO (VALUTA)	P/E	DIVIDENDO %	PERF. 2006
AMD	21,45 (\$USA)	16,63	--	-29,90%
APPLE COMPUTER	85,85 (\$USA)	37,6	--	19,42%
NOKIA	15,40 (EURO)	15,48	2,40%	-0,32%
SAMSUNG ELECTRONICS	652.000 (WON COREA)	13,05	0,84%	-1,06%

Dati essenziali di Borsa aggiornati al 20 novembre.



Louis Veilleux
PICTET
GESTORE DEL FONDO PICTET
SECURITY



Yves Kramer
PICTET
GESTORE DEL FONDO PICTET
SECURITY

7 - IL BUSINESS DELLA SICUREZZA

Riguarda le infrastrutture, gli individui, i prodotti, l'informatica, i governi... I gestori del nuovo fondo specializzato di Pictet analizzano le tendenze. E indicano sei società che più di altre stanno cavalcando il bisogno crescente di security nel mondo

Un accesso unico al mercato mondiale della sicurezza. Con un investimento focalizzato su un numero limitato di società, specializzate nel fornire prodotti e servizi della sicurezza fisica e informatica destinati a garantire l'integrità, la salute e la protezione degli individui, delle aziende e dei governi. Per fare ciò è necessario che l'investimento punti sui seguenti trend: bisogni sempre più sofisticati di sicurezza delle infrastrutture, l'esigenza generale dei consumatori che i beni di consumo siano sempre più sicuri, minacce sempre più complesse nel settore dell'IT e una consolidamento continuo dell'industria. E' questa la mission del comparto Pictet PF (LUX) - Security che inoltre rispetterà i criteri degli investimenti socialmente responsabili (SRI): questo significa che non investirà in aziende, dove più del 5% del fatturato sia destinato alle armi nucleari o alle forniture militari.

Qual è lo stile di gestione adottato? E come avviene la selezione dei titoli in portafoglio e il controllo del rischio?

«Ci aspettiamo di gestire un portafoglio di 30-50 titoli che saranno selezionati utilizzando un classico approccio bottom-up» rispondono Louis Veilleux e Yves Kramer, gestori del fondo che poi aggiungono «L'idea iniziale sarà effettuata mediante screening, approfondimenti, ricerca, visite alle aziende e conferenze. La selezione dei titoli sarà poi basata su elementi fondamentali, finanziari e di valutazione. Il portafoglio sarà costruito prendendo in considerazione l'esposizione regionale e del business. Il team di gestione del comparto PF (LUX)



Luca Di Patrizi
PICTET & CIE SIM
DIRETTORE GENERALE

Sei titoli per investire in sicurezza

ASSA ABLOY AB SVEZIA

SVILUPPA, PRODUCE E COMMERCIALIZZA SERRATURE DI OGNI TIPO: MECCANICO, INDUSTRIALE, ELETTROMECCANICO E ELETTRONICO. PER LA SICUREZZA DI PORTE E FINESTRE, FISSAGGI PER HOTEL E ALTRI ACCESSORI DI SICUREZZA

PREZZO (7 NOVEMBRE 2006): 139,5 CORONE SVEDESI

PREZZO (MAX 52 SETTIMANE): 160,5 CORONE SVEDESI

PREZZO (MIN 52 SETTIMANE): 105,5 CORONE SVEDESI

VARIAZIONE DA 1.1.2006: +14,5%

VARIAZIONE A 1 ANNO: +27,29%

VARIAZIONE A 2 ANNI: +42,92%

CAPITALIZZAZIONE DI MERCATO: 51.045 MILIONI DI CORONE SVEDESI (5.582 MILIONI DI EURO)

RAPPORTO P/E CORRENTE: 21,42

RAPPORTO P/E STIMATO: 18,60

DIVIDENDO (%): 2,33%

CRESCITA STIMATA UTILI 2006: +15,1%

BETA: 1,01

AV TECH CORP TAIWAN

"PROGETTA E REALIZZA CIRCUITI DI SICUREZZA TELEVISIVA A CIRCUITO CHIUSO DI TIPO CCTV (CLOSED CIRCUIT TELEVISION); IL GRUPPO DISTRIBUISCE ANCHE CIRCUITI INTEGRATI E COMPONENTI PER SEMICONDUTTORI"

PREZZO (7 NOVEMBRE 2006): 146,0 DOLLARI DI TAIWAN

PREZZO (MAX 52 SETTIMANE): 172,08 \$ TAIWAN

PREZZO (MIN 52 SETTIMANE): 108,63 \$ TAIWAN

VARIAZIONE DA 1.1.2006: +13,5%

VARIAZIONE A 1 ANNO: +35,60%

VARIAZIONE A 2 ANNI: +110,10%

CAPITALIZZAZIONE DI MERCATO: 12.085 MILIONI DI DOLLARI DI TAIWAN (228,7 MILIONI DI EURO)

RAPPORTO P/E CORRENTE: 12,12

RAPPORTO P/E STIMATO: 10,49

DIVIDENDO (%): 3,27%

CRESCITA STIMATA UTILI 2006: +15,5%

BETA: 1,06

ACTIVITY IDENTITY STATI UNITI

LA COMPAGNIA È SPECIALIZZATA SULLA PROGETTAZIONE, LO SVILUPPO E LA MANUTENZIONE DEI PRODOTTI CHE ASSICURANO LE TRANSAZIONI IN INTERNET. IN PARTICOLARE L'ACCESSO AI NETWORK CHE OPERANO NELL'E-COMMERCE E NELL'INTERNET BANKING

PREZZO (7 NOVEMBRE 2006): 5,41 \$ USA

PREZZO (MAX 52 SETTIMANE): 5,69 \$ USA

PREZZO (MIN 52 SETTIMANE): 3,15 \$ USA

VARIAZIONE DA 1.1.2006: +55,01%

VARIAZIONE A 1 ANNO: +59,12%

VARIAZIONE A 2 ANNI: -30,49%

CAPITALIZZAZIONE DI MERCATO: 266,5 MILIONI DI \$ USA (208,7 MILIONI DI EURO)

RAPPORTO P/E CORRENTE: NEGATIVO

RAPPORTO P/E STIMATO: NEGATIVO

DIVIDENDO (%): NON DISTRIBUITO

CRESCITA STIMATA UTILI 2006: N.D.

BETA: 1,36

CHECKFREE CORP STATI UNITI

SVILUPPA, PRODUCE E COMMERCIALIZZA SERVIZI, PROGRAMMI E RELATIVI PRODOTTI PER IL COMMERCIO ELETTRONICO. LA COMPAGNIA È SPECIALIZZATA NELLA PROGETTAZIONE DI SISTEMI PER LE TRANSAZIONI SICURE IN INTERNET

PREZZO (7 NOVEMBRE 2006): 38,64 \$ USA

PREZZO (MAX 52 SETTIMANE): 57,08 \$ USA

PREZZO (MIN 52 SETTIMANE): 33,28 \$ USA

VARIAZIONE DA 1.1.2006: -15,82%

VARIAZIONE A 1 ANNO: -12,56%

VARIAZIONE A 2 ANNI: +24,20%

CAPITALIZZAZIONE DI MERCATO: 3.437 MILIONI DI \$ USA (2.695 MILIONI DI EURO)

RAPPORTO P/E CORRENTE: 24,61

RAPPORTO P/E STIMATO: 17,79

DIVIDENDO (%): NON DISTRIBUITO

CRESCITA STIMATA UTILI 2006: +38,4%

BETA: 1,24

F-SECURE OYJ FINLANDIA

PROGETTA E REALIZZA PRODOTTI PER LA SICUREZZA DEI DATI. È SPECIALIZZATI IN PROGRAMMI ANTI-VIRUS PER PC, CRIPTAGGIO DEI DATI, SOLUZIONI DI SICUREZZA PER NETWORK, SERVER E WORKSTATION.

PREZZO (7 NOVEMBRE 2006): 2,20 EURO

PREZZO (MAX 52 SETTIMANE): 3,48 EURO

PREZZO (MIN 52 SETTIMANE): 1,79 EURO

VARIAZIONE DA 1.1.2006: +7,8%

VARIAZIONE A 1 ANNO: +17,1%

VARIAZIONE A 2 ANNI: +24,1%

CAPITALIZZAZIONE DI MERCATO: 340,77 MILIONI DI EURO

RAPPORTO P/E CORRENTE: 30,17

RAPPORTO P/E STIMATO: 28,95

DIVIDENDO (%): NON DISTRIBUITO

CRESCITA STIMATA UTILI 2006: +4,2%

BETA: 0,90

SECURITAS AB SVEZIA

SVILUPPA, PRODUCE E COMMERCIALIZZA SERVIZI PER LA SICUREZZA DI CASE, POSTI DI LAVORO E LUOGHI PUBBLICI. LA COMPAGNIA È SPECIALIZZATA IN DIVERSE AREE TRA LE QUALI SERVIZI DI SICUREZZA, SISTEMI DI SICUREZZA, CONSULENZA E INVESTIGAZIONI

PREZZO (7 NOVEMBRE 2006): 94,75 CORONE SVEDESI

PREZZO (MAX 52 SETTIMANE): 111,92 CORONE SVEDESI

PREZZO (MIN 52 SETTIMANE): 80,29 CORONE SVEDESI

VARIAZIONE DA 1.1.2006: +3,3%

VARIAZIONE A 1 ANNO: +19,2%

VARIAZIONE A 2 ANNI: +45,44%

CAPITALIZZAZIONE DI MERCATO: 34.589 MILIONI DI CORONE SVEDESI (3.783 MILIONI DI EURO)

RAPPORTO P/E CORRENTE: 14,56

RAPPORTO P/E STIMATO: 13,13

DIVIDENDO (%): 3,69%

CRESCITA STIMATA UTILI 2006: +10,9%

BETA: 0,86

Le schede delle sei società selezionate dai gestori Pictet come le più promettenti per cavalcare il trend della sicurezza globale.

– Security riceverà supporto consulenziale da una commissione di esperti, con la quale avranno contatti regolari e con la quale si incontreranno due volte all'anno per discutere dei molteplici trend dell'industria. Nella routine quotidiana, i managers di Pictet Asset Management (Pam) interagiranno attraverso meetings ed un sistema di posta elettronica interna. Tutti questi contributi influenzeranno il processo di selezione dei titoli.

li. Per quanto riguarda il controllo del rischio, lo screening SRI sarà fornito dall'esterno da parte di un organo indipendente e specializzato in temi etici. Tutti le nostre operazioni saranno controllate dai nostri responsabili di compliance (tutte le funzioni dei controlli interni) basati a Ginevra e Londra. Essendo di diritto lussemburghese, il comparto sarà anche conforme ai regolamenti/leggi del Lussemburgo che stabiliscono che un comparto

non possa possedere più del 10% di una società; una società non possa rappresentare più del 10% del comparto, e che la somma delle posizioni che superano il 5% non possano rappresentare più del 40% del portafoglio totale».

Perché Pictet ritiene che quello della security possa essere un tema d'investimento di medio lungo termine?

«Al fine di capire al meglio i nostri investimenti e la nostra lungimirante view positiva sulla sicurezza, utilizziamo il ciclo evolutivo che può essere rappresentato da un esempio. Come la società si sviluppa e diventa più complessa, la domanda per soluzioni di sicurezza sempre più affidabili e su misura aumenta. L'attuale società ad alta efficienza genera prosperità per più persone, rispetto al passato, ma al prezzo di una maggiore vulnerabilità in tanti processi e funzioni. Le varie minacce si manifestano e poi generano una domanda per la sicurezza che è nel momento e luogo adatto e adattato ad ogni necessità. Questi timori diventano sempre più grandi, veloci ed esigenti ma anche più smart. Di conseguenza, il veloce sviluppo tecnologico guida il bisogno crescente di sicurezza».

Potete indicare cinque – sei titoli in portafoglio spiegandone l'attività e le ragioni che ve li fanno preferire?

«Siamo in grado di indicare sei titoli (vedere schede a pagina 36, n.d.r.) che preferiamo per la loro esposizione di sicurezza, per il momento operativo e per una valutazione di apprezzamento anche se si tratta di titoli che non necessariamente faranno parte del futuro portafoglio.

Assa Abloy è una società di sicurezza industriale svedese specializzata in serrature, porte e controllo elettronico dell'accesso e soluzioni di sicurezza. Ha una capitalizzazione di mercato di \$6.5 miliardi di dollari.

Securitas è una società svedese completamente dedicata ai servizi di sicurezza. Ha una capitalizzazione di mercato di \$4.65 miliardi di dollari.

AVTech Corp è una società del Taiwan specializzata in televisori a circuito

chiuso. Produce videoregistratori digitali, web server video, fotocamere ecc.. Ha una capitalizzazione di mercato di \$350 milioni di dollari.

Checkfree è una società americana di sicurezza telematica americana specializzata nella sicurezza delle transazioni telematiche. Ha una capitalizzazione di mercato di \$3.5 miliardi di dollari.

F-Secure è una società di sicurezza telematica finlandese specializzata in soluzioni di sicurezza per prodotti mobili. Ha una capitalizzazione di mercato di \$420 milioni di dollari.

Actividentity è una società americana di sicurezza telematica specializzata nella sicurezza di identità. Ha una capitalizzazione di mercato di \$250 milioni di dollari.

A quale tipologia d'investitore può essere indicato un fondo di questo tipo? E quale percentuale dovrebbe avere nella quota di portafoglio dedicata alla componente azionaria?

«Il fondo Pictet Funds – Security» tiene a precisare Luca Di Patrizi, direttore generale di Pictet & Cie Sim «appartiene alla famiglia dei fondi tematici di Banca Pictet, un'area di eccellenza della nostra gamma prodotto basata sull'identificazione e l'analisi di Megatrends destinati a rivoluzionare il mondo in cui viviamo e a trasformarsi al tempo stesso in eccellenti opportunità d'investimento per i nostri clienti. Il fondo si rivela adatto per un investitore alla ricerca di un apprezzamento del capitale più elevato, in un'ottica di lungo periodo, rispetto a quanto offerto da investimenti più tradizionali; o di un investitore che desideri ridurre la volatilità di un portafoglio azionario costruito secondo una classica logica geografica. In effetti, l'approccio tematico, basato sul concetto di Megatrend, contribuisce ad aumentare la diversificazione del portafoglio azionario riducendone la volatilità in virtù di una più bassa correlazione rispetto ad un approccio settoriale o geografico. Tenuto conto delle sue caratteristiche, il fondo Pictet Funds – Security potrebbe adeguatamente rappresentare una percentuale intorno al 10-20% dell'investimento azionario complessivo». ■

Da sapere

■ SRI

Acronimo di **Socially Responsible Investment**, **Investimenti Socialmente Responsabili** ovvero il comportamento in ambito sociale, ambientale ed etico tenuti, direttamente e indirettamente, dalle aziende nel rispetto dell'ambiente, della società e dei diritti umani.

■ Compliance

Alla funzione di compliance sono demandati i controlli inerenti alla conformità relative a: disposizioni di legge, provvedimenti delle autorità di vigilanza, norme di autoregolamentazione e qualsiasi altra norma applicabile alle società di gestione.

■ Bottom up

Letteralmente "dal basso verso l'alto". La strategia di gestione in base alla quale si costruisce il portafoglio finanziario partendo dal singole realtà industriali concentrandosi sulla qualità del management, sulla validità dei prodotti e servizi offerti dalla società, sulla competitività e sulla capacità di riuscire a crescere in modo indipendente (o quasi) dall'andamento del ciclo economico o del settore di appartenenza.