



## Sotto la lente

## I grandi marchi secondo Morgan Stanley

| Titolo              | Prezzo | Perf. % da inizio anno | Trend |
|---------------------|--------|------------------------|-------|
| Michael Kors        | 48,11  | 77,0%                  | ▲     |
| Salvatore Ferragamo | 16,01  | 57,3%                  | ▲     |
| Hugo Boss           | 78,49  | 39,7%                  | ▲     |
| Luxottica           | 29,70  | 36,9%                  | ▼     |
| Tod's               | 85,85  | 36,2%                  | ▼     |
| Richemont           | 64,40  | 35,6%                  | ▼     |
| Essilor             | 70,29  | 28,9%                  | ▼     |
| Adidas              | 63,17  | 25,7%                  | ▼     |
| VF Corp             | 154,48 | 21,2%                  | ▲     |
| Ppr                 | 133,50 | 20,7%                  | ▼     |
| Swatch              | 414,00 | 17,8%                  | ▼     |
| Lvmh                | 125,85 | 15,0%                  | ▲     |
| Burberry            | 11,80  | -0,9%                  | ▲     |
| Puma                | 212,70 | -5,5%                  | ▲     |
| Geox                | 2,00   | -7,7%                  | ▲     |
| Coach               | 52,81  | -13,5%                 | ▲     |

## In viaggio con i gestori

## I migliori fondi specializzati nei titoli del lusso

| Nome comparto                                | Perf. % da inizio anno |
|--|------------------------|
| Ing (L) Invest Prestige & Luxe               | 22,1%                  |
| Robeco Consumer Trends Equities              | 21,5%                  |
| Invesco Global Leisure Fund                  | 20,6%                  |
| Ing (L) Invest Consumer Goods                | 20,5%                  |
| Hsbc Gif China Consumer Opp.                 | 17,9%                  |
| Credit Suisse eq.fund (Lux) Global Prestige  | 17,8%                  |
| Fidelity Global Consumer Industries Fund     | 16,8%                  |
| Lo Funds - Emerging Consumer                 | 16,3%                  |
| Pictet-Premium Brands                        | 16,1%                  |
| Fidelity Funds - China Consumer Fund         | 15,7%                  |
| Ubs (Lux) Equity Fund - Asian Consumption    | 15,3%                  |
| Nordea-1 Emerging Consumer Fund              | 14,8%                  |
| Bnp Paribas L1 eq. World Consumer Durables   | 14,7%                  |
| Eurizon EasyFund eq.consumer discretionary   | 14,6%                  |
| Arundi Funds Equity Global Luxury & Lifestyl | 14,4%                  |
| Morgan Stanley Invest. Funds Global Brands   | 13,7%                  |

Fonte: Morgan Stanley



Settori I fondi specializzati per scommettere sui grandi marchi. Le potenzialità delle grandi case europee

## Borsa Il lusso brilla anche in recessione Ecco i big della moda da tenere d'occhio

Piacciono Kors, Hugo Boss, Lvmh, VF e Burberry. Ferragamo e Luxottica hanno corso tanto

DI FRANCESCA MONTI

Il lusso non affonda. Le reazioni del mercato ai risultati trimestrali sono state positive, forse perché le aspettative non erano molto elevate. Ecco le principali conclusioni a cui giunge un recente studio sul settore grandi marchi di Morgan Stanley, che dà i voti al settore dei sogni. I titoli preferiti dagli analisti della casa americana sono cinque: Kors, Hugo Boss, Lvmh, VF Corp e Burberry. Per motivazioni diverse.

## Prime scelte

Kors continua a beneficiare dell'ampia diversificazione e dell'ottimo andamento dei settori orologi e accessori. Le prospettive sono di una crescita del 33% annuo dei ricavi guidata da una rapida espansione per aree geografiche, canali e categorie. Il suo target price è fissato a 64 dollari per azione, il 33% circa in più rispetto agli attuali 48,11 dollari.

Hugo Boss, invece, vanta un potenziale di rialzo del margine in virtù delle vendite al dettaglio, l'espansione in Asia, e la

diversificazione al di fuori dell'abbigliamento maschile. Il prezzo obiettivo si pone a 95 euro contro i 78,49 correnti con un upside potenziale del 21%.

E ancora: Lvmh, titolo tra i più difensivi della categoria, ha una forte esposizione ai mercati emergenti (da dove proviene oltre il 50% dei ricavi); prezzo obiettivo a 150 euro contro i 125,85 euro per azione (+19% il potenziale di rialzo del titolo).

Gli specialisti di Morgan Stanley credono poi che VF Corporation, società di abbigliamento Usa, possa avere una buona rivalutazione in quanto riesce a mantenere la crescita degli utili a due cifre grazie anche all'acquisizione di Timberland: il target price viene quindi posizionato a quota 178 dollari contro i 154,48 attuali con un margine di rialzo potenziale del 15% circa.

Burberry, infine, evidenzia un miglioramento del modello operativo nel corso degli ultimi tre anni: il prezzo obiettivo è fissato a 1.300 pence contro i 1.180 della quotazione attuale.

Non sono molto positivi, invece, i giu-

dizi sulle società del lusso italiane. Delle quattro esaminate nel report, Geox e Tod's guadagnano il giudizio neutrale: la prima ha un target price a 2,30 euro cioè il 15% circa in più rispetto ai prezzi attuali (2,0 euro) mentre Tod's si vede attribuire un target price più basso.

Giudizio *underweight* per Salvatore Ferragamo con prezzo obiettivo a 16 euro (in linea con il prezzo di Borsa corrente) e per Luxottica.

## Fondi specializzati

Ma l'investitore può puntare sul settore dei grandi marchi di consumo e del lusso evitando il fai da te affidandosi ai fondi specializzati che da inizio 2012 hanno registrato un rendimento medio del 15,1% con punte anche superiori al 20% (vedi tabella).

Il comparto ING (L) Invest Prestige & Luxe è investito in soli 29 titoli, i primi 10 dei quali pesano per il 57 per cento circa del fondo. In portafoglio le principali posizioni sono quelle di PPR, Coach, Richemont, Lvmh, Christian Dior, Diageo, Carnival, Pernod Ricard, Estee Lauder, Du-

fry, Invesco global leisure fund, che invece privilegia società favorite dalle spese dei consumatori per le attività legate al tempo libero, ha 64 posizioni in portafoglio e sottopesa, nel settore lusso, società come Lvmh, Hennes & Mauritz e Richemont.

Credit Suisse Equity Fund (Lux) Global Prestige ha 34 titoli in portafoglio e i primi 10 pesano per il 48%; le prime posizioni sono Estee Lauder, Hermes, Remy Countreau, Lvmh, Christian Dior, Ralph Lauren, Pernod Ricard, Richemont, l'Oreal, Swatch.

Infine, nelle ultime settimane, il team di Pictet premium brands, che tra le prime posizioni in portafoglio allinea Pvh, Richemont, Swatch, Nike, Diageo, Lvmh, Pernod Ricard, Estee Lauder, l'Oreal e Prada, ha deciso di vendere la partecipazione nella catena di grandi magazzini americani Saks a vantaggio di Footlocker, che si ritiene ben posizionata nel segmento degli articoli sportivi di alta gamma, beneficiando di trend positivi e presentando una valutazione allettante.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Nuovi prodotti

### Fisici o sintetici? In Piazza Affari i signori degli Etf ampliano l'offerta

Due maggiori emittenti europee di Etf (Exchange traded funds) a replica sintetica — Deutsche Bank e Lyxor — produrranno anche «cloni» con replica fisica. Ovvero prodotti che seguono la performance dell'indice di riferimento in modo diretto, gestendo tutti i titoli o un campione rappresentativo di essi. Gli Etf sintetici, invece, sono quelli che replicano la performance dell'indice tramite un derivato.

A partire da dicembre, sulla piattaforma db X-Trackers di Deutsche Bank entreranno cinque Etf a replica fisica sui principali indici azionari (Dax, Nikkei 225, S&P 500, Ftse 100, EuroStoxx 50 e EuroStoxx 50 Ex Financials Deutsche Bank), che affiancheranno i fratelli a replica sintetica già presenti. Lyxor am, invece, converte in replica fisica quattro Etf sugli indici EuroMTS Macro Weighted AAA Government.

Un cambio di strategia? «No — spiega Marcello Chelli di Lyxor — solo un ampliamento dell'offerta, pur continuando a credere che la replica sintetica sia l'approccio preferibile per la maggior parte dei sottoscrittori, abbiamo deciso di convertire in replica fisica alcuni Etf, per i quali l'uso della replica sintetica non genera benefici particolarmente significativi».

«Certo — aggiunge Mauro Giangrande, responsabile piattaforma Etf per Deutsche Bank Italia — in genere, la replica sintetica è più fedele, visto che la controparte del derivato corrisponde all'Etf, su base giornaliera, la performance esatta dell'indice al netto dei costi, mentre gli Etf a replica fisica, soprattutto nel caso di indici estesi o poco liquidi, hanno paradossalmente un margine di errore superiore». In pratica — secondo il manager — non esiste un meglio o un peggio in assoluto, ma, visto che non tutti gli investitori amano il derivato, «abbiamo deciso di offrire sulla stessa piattaforma, la possibilità di scelta, proponendo su alcuni indici la doppia modalità che, nel 2013, estenderemo ad altri prodotti».

Lyxor, per il momento, converte in replica fisica solo gli Etf su indici di titoli governativi area euro con tripla A, macro weighted. Quelli composti da un ristretto numero di titoli e, quindi, con un margine di errore insignificante.

I nuovi prodotti di entrambi gli Emittenti sono a replica fisica completa (ovvero dell'intero paniere di riferimento) e non a campionamento. E quindi, si spera, più fedeli.

PATRIZIA PULIAFITO

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Consigli Invernizzi (Pronto Gold): privilegiate la trasparenza

## Ecco le cinque regole d'oro per vendere i gioielli di famiglia

Dal doppio prezzo alle pietre: tutto quello che bisogna sapere

Nel momento della crisi più profonda, quando si è frugato anche in fondo all'ultimo cassetto, ci sono almeno cinque regole da tenere presente se si è deciso di vendere i gioielli di famiglia. È il caso di dire: cinque regole d'oro.

Anzitutto vanno pesati autonomamente i singoli oggetti da cui si è deciso di separarsi. Quindi, è necessario informarsi su quanto viene pagato il singolo grammo d'oro in quel momento (ci possono essere variazioni anche significative da una

settimana all'altra, persino nello stesso giorno). Bisogna poi sapere che il lingotto da investimento permette di spuntare un prezzo più elevato rispetto all'oro lavorato e trasformato in catenamine o in anelli, a meno che non si consideri il valore del gioiello in oro, per stile, autore, testimonianza di un'epoca storica. Questo perché l'oro da investimento è puro al 999/1000, quello da gioielleria è 750/1000. Se poi il bene che si vuole vendere è impreziosito da qualche pietra, è opportuno

rivolgersi esclusivamente ad acquirenti che hanno gemmologi nel loro team e infine, secondo buon senso, non bisogna farsi prendere dalla fretta e girare almeno due o tre possibili acquirenti.

«Chi vuole vendere l'oro che ha in casa — dice Ferruccio Invernizzi, presidente di Pronto Gold spa, un banco metalli attivo dal febbraio 2011 sulla piazza milanese — deve puntare soprattutto su una cosa, la trasparenza. Sia della provenienza dei materiali che dell'offerta ricevu-



Milano Ferruccio Invernizzi, presidente e fondatore di Pronto Gold, banco metalli di Milano. Nel 2012 fatturerà 40 milioni di euro

ta. Vendere l'oro di famiglia è un'attività perfettamente legale, che non genera ricavi cumulabili nella dichiarazione dei redditi (e anche questo pochi lo sanno, ndr) e che perciò va svolta nella più assoluta trasparenza. Per questo consiglio sempre ai venditori di esigere copia della dichiarazione di vendita, è un documento dovuto, che sintetizza

za i termini della transazione e che può essere opposto davanti a ogni contestazione futura». Pronto Gold (prontogold.com), punta a chiudere il 2012 con un fatturato di 40 milioni di euro, tutti generati dalla sede milanese vicino alla Stazione centrale, con 25 mila clienti e una media, dice Invernizzi, «di quasi cento transazioni al giorno». Tredici impiegati, di cui sette gemmologi e una nuova sala private per le transazioni di rilievo che sta per essere realizzata, l'attività di Pronto Gold si differenzia dai normali Comprò oro per la struttura societaria e le autorizzazioni che consentono — dopo 11 giorni di deposito — di fondere in sede il metallo trasformando i gioielli di famiglia in lingotti.

S. RIG.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Definizioni

## COMPRO ORO

È a tutti gli effetti una gioielleria con una parte del negozio (o l'intero negozio) dedicata all'acquisto dei prodotti usati. Possono, in buona sostanza, compravendere l'oro usato, ma non possono trasformarlo autonomamente. La catenina usata portata al Comprò oro può essere rivenduta, tale e quale, ma non fusa in autonomia.

## BANCO METALLI

È una struttura che compra oro sia da privati che da operatori professionali (anche dai Comprò oro). A differenza di altri, dopo un periodo di giacenza degli acquisti di 11 giorni — e relativa denuncia in Questura — può provvedere alla fusione dei materiali e alla loro trasformazione in lingotti.