

# InvestNews

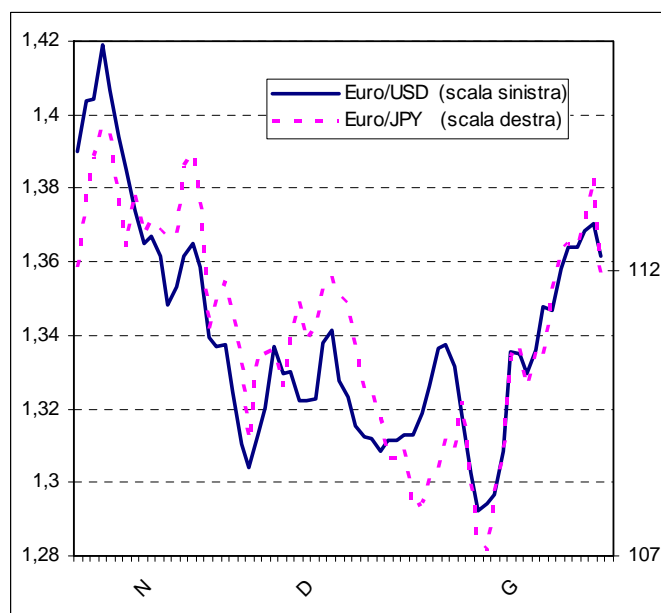
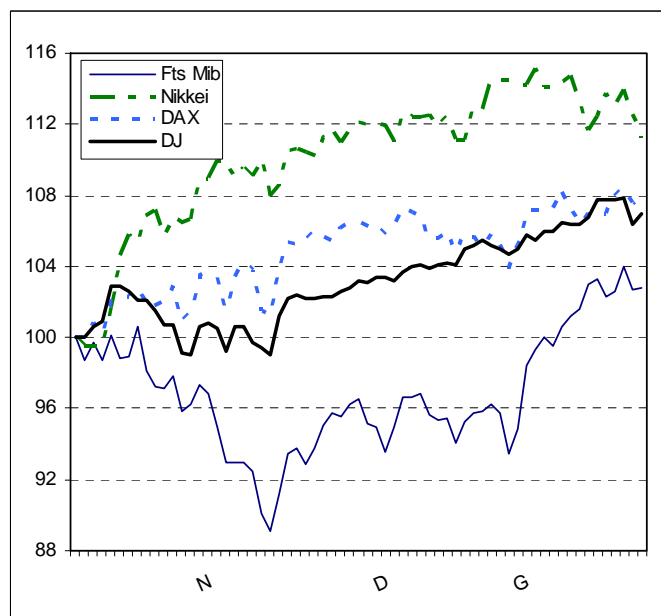
n. 02/2011

Febbraio 2011

Dopo un avvio lento nelle prime due settimane, nella seconda metà del mese i mercati azionari internazionali sono riusciti ad imboccare la strada giusta, chiudendo quasi tutti con qualche punto percentuale in territorio positivo. Negli Stati Uniti il movimento al rialzo è stato comunque limitato. Sebbene i risultati trimestrali si siano rivelati per la maggior parte al di sopra delle aspettative degli analisti, non si sono verificati grandi aumenti delle quotazioni. Molti operatori hanno interpretato questo fatto come sintomo di una situazione di ipercomprato, ovvero del fatto che questo sviluppo fosse già scontato nelle quotazioni.

Con un incremento di oltre il 5%, l'Euro Stoxx 50 è stato uno dei migliori indici. Mentre l'indice ha risentito nel 2010 per lungo tempo della crisi del debito, la settimana scorsa a Bruxelles, Berlino e Atene il barometro del mercato azionario è stato spinto da congetture e ipotesi. Gli interventi di salvataggio hanno per ora garantito una certa stabilità. Ma che cosa succederà poi? Finora non esiste ancora una soluzione definitiva. Gli scenari analizzati evidenziano, però, che dietro le quinte si sta lavorando in modo febbrile per trovare una misura in grado di rafforzare durevolmente la fiducia nella zona euro e nella moneta comune. Ad approfittarne maggiormente sarebbero le banche, visto che queste hanno investito gran parte delle proprie risorse in obbligazioni pubbliche dei propri paesi limitrofi. Le azioni degli istituti di credito spagnoli e italiani hanno, infatti, registrato aumenti anche del nove per cento, ma è stata sostenuta anche la domanda di titoli francesi e germanici. La crisi del debito pubblico rimane dunque il principale fattore che incide sullo sviluppo dei valori europei.

Più negativi si sono mostrati, invece, i mercati asiatici. È vero che a metà mese il governo di Pechino ha annunciato che l'economia cinese è cresciuta l'anno scorso del 10,3 per cento e, quindi, più di quanto inizialmente previsto. Le buone notizie non hanno tuttavia fatto aumentare i tassi. In ultima analisi, infatti, c'è il rischio che l'economia si surriscaldi. Già ora l'inflazione sta crescendo rapidamente, costringendo la banca centrale ad intervenire. Finora le autorità monetarie hanno cercato di tenere a bada l'inflazione dovuta alla riduzione della massa monetaria. A tal fine hanno prescritto alle banche di investire parte del proprio capitale negli istituti di emissione. Ma le banche continuano tuttora a concedere allegramente prestiti. Ed è già stato attuato anche il passo successivo, vale a dire l'aumento dei tassi di riferimento pur con il rischio di indebolire l'economia.





ArcelorMittal è una società siderurgica transnazionale sorta nel 2007 dalla fusione tra l'olandese Mittal Steel Company e il gruppo lussemburghese Arcelor. La sede aziendale è in Lussemburgo. L'azienda ha circa 60 stabilimenti in più di una ventina di paesi e impiega circa 310.000 persone.

La Mittal Steel Company BV di Rotterdam, che prima della fusione era il più grande produttore di acciaio al mondo, il 27 gennaio 2006 sorprese la Arcelor SA, a suo tempo il secondo produttore mondiale di acciaio, con un'offerta pubblica di acquisto del valore di 18,6 miliardi di euro. Seguì un'agguerrita controversia: il gruppo multinazionale Arcelor con sede in Lussemburgo tentò in un primo momento con tutti i mezzi di impedire una scalata ostile, ma il 25 giugno 2006 accettò la nuova offerta dei concorrenti, aumentata a circa 26 miliardi di euro. La fusione delle due società fu completata con successo nel corso dell'anno 2007: il 5 novembre 2007 a Lussemburgo l'assemblea generale di Arcelor e quella di Mittal hanno deliberato ufficialmente la fusione delle due società fino ad allora indipendenti. La prima quotazione in borsa delle nuove azioni risale al 13 novembre 2007.

La fiacca del comparto, nel 2009 ha dato del filo da torcere ad Arcelor-Mittal, che vide dimezzare il fatturato e il risultato scendere in un rosso profondo. Per i concorrenti Thyssen-Krupp, Outokumpu e Acerinox le cose non andavano molto meglio: anch'essi subirono grosse perdite con l'acciaio inossidabile. A causa di un secondo semestre debole, lo scorso anno ArcelorMittal si è ripresa solo lentamente dalla crisi del 2009. Secondo quanto annunciato dal gruppo industriale martedì a Lussemburgo, l'utile operativo è aumentato del 50 per cento a 8,5 miliardi di dollari. Durante l'anno record 2008, ArcelorMittal aveva guadagnato, al lordo di interessi, imposte e ammortamenti, quasi 24,5 miliardi di dollari. Nel 2010 le vendite sono aumentate di un buon quarto di punto percentuale, raggiungendo 78 miliardi di dollari. A conti fatti sono rimasti in tasca all'azienda 2,9 miliardi di dollari USA, dopo che l'anno prima l'utile era stato pari a 157 milioni.

Nell'ultimo trimestre il gruppo ha però registrato una perdita netta di 780 milioni di dollari. La causa principale di ciò va ricercata nel deterioramento del ramo inox, nel frattempo divenuto oggetto di una scissione. Dopo i problemi che ArcelorMittal ha avuto per via dei prezzi in calo dall'estate scorsa, le prospettive sono ora migliorate. I ricavi per l'acciaio hanno cominciato ad aumentare. Questo fatto fa crescere l'ottimismo di ArcelorMittal. Per il primo trimestre il consiglio di amministrazione si attende ora un EBITDA da 2 a 2,5 miliardi di dollari americani. Nell'ultimo trimestre del 2010 era pari a quasi 1,9 miliardi di dollari e, quindi, al vertice superiore delle previsioni del gruppo. Nel secondo trimestre, però, l'azienda aveva ancora raggiunto un EBITDA di 3 miliardi di dollari.

Il titolo del colosso internazionale dell'acciaio Arcelor Mittal ha registrato negli ultimi mesi dei rialzi interessanti, ma è rimasto comunque alle spalle di concorrenti quali Thyssen Krupp, China Steel, Nucor o i produttori russi. La società ha dovuto affrontare allo stesso tempo un iniziale calo dei prezzi dell'acciaio e un aumento dei costi della materia prima: a ciò si deve la perdita significativa subita nel quarto trimestre dello scorso anno.

Il management sembra tuttavia molto ottimista per quanto riguarda il futuro, prevedendo di aumentare i volumi di vendita e di assistere ad un ulteriore incremento dei prezzi. Ha inoltre annunciato che il grado di impiego delle capacità produttive è destinato ad aumentare nel primo trimestre del 69 al 76 per cento. Questa fiducia determina un'ulteriore salita delle quotazioni in borsa. Il titolo, la cui quotazione appare ragionevole, ha guadagnato martedì anche il 4,8 per cento.

# Cosa sono diventati 100.000 euro dall' 01.01.2009



**Azioni europee**

**127.379,91**

2,63% / 3263,59€ dal mese prec.



**Azioni USA**

**145.049,31**

-0,21% / -300,52€ dal mese prec.



**Azioni globale**

**144.804,79**

-0,28% / -408,27€ dal mese prec.



**Azioni tecnologia**

**134.594,45**

-1,35% / -1835,29€ dal mese prec.



**Azioni Giappone**

**130.367,98**

-3,27% / -4410,83€ dal mese prec.



**Azioni emergenti**

**201.043,29**

-5,15% / -10925,11€ dal mese prec.



**Obbligazioni Europa**

**105.133,60**

-0,39% / -415,21€ dal mese prec.



**Lib.risp. -Euribor 3M**

**103.552,20**

0,09% / 94,51€ dal mese prec.



**USD**

**101.869,02**

-2,42% / -2522,72€ dal mese prec.



**JPY**

**112.816,17**

-3,36% / -3919,61€ dal mese prec.



**ORO - Londra**

**159.308,78**

-6,91% / -11831,48€ dal mese prec.



**Immobili Italia**

**96.023,14**

0,11% / 108,46€ dal mese prec.

## Elenco obbligazioni con diverso rischio/rendimento

Descrizione	codice ISIN	scadenza	rateo	nominale	prezzo del 08.02.2011	rendimento lordo	Fonte Bloomberg Rating S&P
GE Capital 4,625% 2014	XS0195116008	04.07.2014	fisso	4,625	104,51	3,138	AA+
Rabobank 4,375% 2014	XS0408832151	22.01.2014	fisso	4,375	104,65	2,652	AAA
Deutsche Bahn 4,25% 2015	XS0171904583	08.07.2015	fisso	4,250	106,00	2,725	AA
BEI 2,5% 2015	XS0495347287	15.07.2015	fisso	2,500	99,36	2,604	AAA
BMW Finance NV 6,125	XS0415007789	02.04.2012	fisso	6,125	104,65	1,838	A-
Endesa 5,375% 2013	XS0162878903	21.02.2013	fisso	5,375	105,10	2,682	A-/*-
Volkswagen 4,875% 2013	XS0168882495	22.05.2013	fisso	4,875	105,47	2,302	A-
France Telecom 5,25% 2014	XS0365092872	22.05.2014	fisso	5,250	107,70	2,694	A-
Repsol 5% 2013	XS0172751355	22.07.2013	fisso	5,000	104,52	2,980	BBB
Metro Fin. 9,375% 2013	DE000A0T33X3	28.11.2013	fisso	9,375	117,20	2,791	BBB
Lufthansa 6,75% 2014	XS0419185789	24.03.2014	fisso	6,750	110,35	3,135	BBB-
KPN 4% 2015	XS0222766973	22.06.2015	fisso	4,000	102,52	3,313	BBB+
Wienerberger 3,875% 2012	XS0217731586	25.04.2012	fisso	3,875	101,63	2,405	BB
Frisenius Fin. 5% 2013	XS0240918218	31.01.2013	fisso	5,000	104,50	2,588	BB
Renault S.A. 6% 2014	FR0010809236	13.10.2014	fisso	6,000	106,21	4,074	BB+

## Non è più la Cina l'ombelico del mondo.

L'economia cinese è fiorente. L'anno scorso il prodotto interno lordo (PIL) è aumentato del dieci per cento. Ma il mercato azionario non segue più la congiuntura a ritmo serrato come negli anni precedenti. "Malgrado la forte crescita economica, i titoli azionari cinesi hanno registrato uno sviluppo meno marcato rispetto alla maggior parte degli altri mercati asiatici." Ad affermarlo è Richard Wong, esperto del mercato asiatico e gestore del fondo HSBC Chinese Equity Fund. Nel complesso, l'MSCI China Index nel 2010 ha guadagnato solo il 2,5 per cento, mentre l'indice del mercato cinese, il CBN China 600 Index, ha addirittura lasciato sul campo un quattro per cento circa. L'MSCI AC Asia Pacific Index, invece, che oltre alle azioni cinesi comprende anche valori di undici altre nazioni del Pacifico come l'Indonesia, la Malaysia, le Filippine e la Thailandia, ha registrato una crescita del 14,3 per cento.

Diversi stati più piccoli, caratterizzati da una crescita maggiore, sono evidentemente entrati in competizione con il Regno di Mezzo. Ad esempio la Thailandia: il valore dell'MSCI Thailand è aumentato lo scorso anno del 38,6 per cento. Un eccellente andamento è stato segnato anche dalle quotazioni azionarie dei paesi asiatici industrializzati come Taiwan e la Corea del sud. Nel mirino degli investitori professionali, però, sono entrate anche delle nuove promesse, tra cui l'Indonesia. La nazione insulare è il quarto paese al mondo in termini di popolazione ed è una delle economie in più rapida crescita tra i maggiori paesi industrializzati ed emergenti (G20). "Il debito nazionale è sceso dal 92 per cento del PIL nel 1999 al 27 per cento nel 2010: uno dei più bassi valori di tutta l'Asia", afferma Christoph Witte della società di assicurazione crediti Delcredere. Un altro punto forte: l'Indonesia è un esportatore netto di combustibili, ma esporta gas naturale liquefatto, petrolio e olio di palma – materie prime i cui prezzi nel lungo termine probabilmente aumenteranno.

L'andamento della maggior parte delle nuove promesse asiatiche e dei relativi investimenti finanziari appare convincente. La scelta di strumenti, tuttavia, con cui gli investitori possono scommettere sullo sviluppo positivo di singoli indici paese asiatici, negli ultimi anni più che aumentata si è ridotta. La domanda degli investitori è oramai molto bassa. A ciò hanno di certo contribuito la spesso elevata volatilità e il rischio maggiore dei mercati in questione. La speranza di facili guadagni in un paese emergente esotico, dopo tutto, è già andata delusa una volta, ossia in Vietnam. La ripresa del mercato azionario era già terminata quando nel 2007 furono emessi i primi certificati sul Vietnam. Chi a suo tempo ha investito in tali titoli, oggi si ritrova ancora una perdita da ripianare nel proprio portafoglio. A differenza di molti mercati emergenti, infatti, dalla fine della crisi finanziaria le quotazioni in questo paese non si sono praticamente riprese.

Ma secondo Kemal Bagci della Royal Bank of Scotland l'esempio del Vietnam non dovrebbe scoraggiare a priori gli investitori. "Alcuni mercati del Sud-Est asiatico offrono tuttora buone opportunità," sostiene. L'azienda per cui lavora, in ottobre ha reso accessibile agli investitori tedeschi un'area finora sconosciuta del mappamondo: il sottostante è dato dall'indice MSCI Sri Lanka. Secondo quanto afferma Bagci, il Fondo monetario internazionale (FMI) si aspetta per lo Sri Lanka, un tempo tormentato dalla guerra civile, un aumento del prodotto interno lordo (PIL) del sette per cento.

Bagci spiega che il paese si trova in una fase di svolta, e che il presidente dello Sri Lanka Mahinda Rajapaksa intende fare del proprio paese un importante nodo dell'Asia meridionale. Se la visione del presidente si avvererà e se, di conseguenza, anche le quotazioni di borsa saliranno, attraverso il certificato Sri Lanka gli investitori potranno partecipare alla ripresa economica. Gli investitori non devono però sperare in un rapido profitto, ma avere pazienza. Per le visioni, infatti, a volte c'è bisogno di un po' di tempo. Attualmente la quotazione del titolo della Royal Bank of Scotland è quattro punti percentuali sotto il prezzo di emissione dello scorso ottobre.

Fonte: Handelsblatt

*I contenuti di questa newsletter servono da informativa di carattere generale e vengono controllati e aggiornati regolarmente. L'Investmentclub non si assume alcuna responsabilità in merito all'attualità, la correttezza, la completezza e la qualità delle informazioni fornite. Sono sostanzialmente escluse pretese di attribuzioni di responsabilità all'Investmentclub per danni materiali o immateriali eventualmente causati dall'utilizzo o il mancato utilizzo delle informazioni in oggetto ovvero dall'utilizzo di informazioni erranee o incomplete. Le evoluzioni delle quotazioni pubblicate si riferiscono al passato e non costituiscono garanzia per sviluppi futuri. Le informazioni fornite non possono sostituire una personale e competente consulenza di professionisti.*

### COLOFONE

Editore: Raiffeisen InvestmentClub [www.raiffeisen.it/investmentclub](http://www.raiffeisen.it/investmentclub)

Redazione: Gernot Häufner Layout: Gruppe GUT Spedizione: Federazione Cooperative Raiffeisen