

InvestNews

N. 06/2011

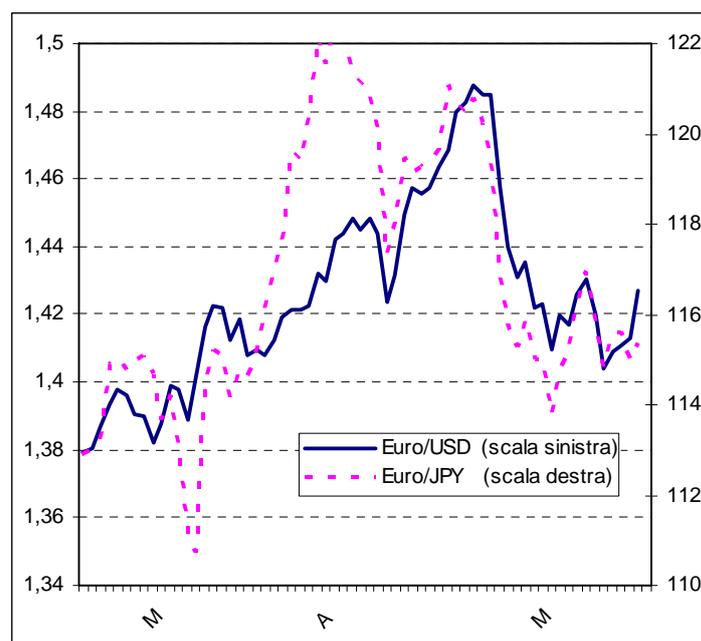
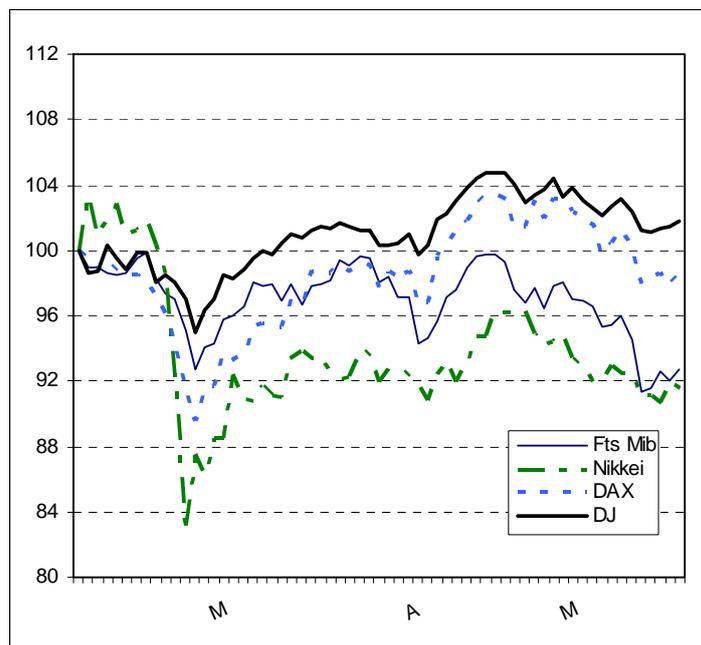
Giugno 2011

Fino ad aprile gli operatori erano convinti che il mercato azionario avrebbe proseguito il suo movimento al rialzo e che quello obbligazionario potesse limitarsi a reagire al crescente rischio di inflazione, essendosi oramai ridimensionate le crisi finanziarie dei paesi cosiddetti periferici dell'area euro. In queste ultime settimane si è visto, invece, che il clima risente ora sempre più delle notizie negative.

Negli Stati Uniti l'economia comincia a vacillare. Lo dimostrano il nuovo aumento della disoccupazione (il tasso è al 9,1%) e la caduta dell'indice ISM (da 60 a 53,5 punti). I mercati azionari vedono precipitare le quotazioni, in parte anche perché sempre più gruppi commerciali (GAP, Ralph Lauren, Fedex), oltre che aziende tecnologiche (HP) e imprese manifatturiere, preannunciano trimestrali deboli. Anche in Germania gli indicatori precoci del clima economico come l'indice Ifo si stanno mettendo in ginocchio e gli economisti mettono in guardia da un difficile secondo semestre. I prezzi elevati del petrolio, i segnali di debolezza provenienti dagli Stati Uniti, i disordini in Medio Oriente, l'incertezza delle forniture giapponesi, l'aumento dei prezzi dei prodotti alimentari, il dramma del debito in Europa, primi segni di correzioni in Cina, così come molti contrattempi e shock esterni, non possono che preoccupare gli operatori finanziari.

A questi si aggiungono gli outlook negativi per quanto riguarda i rating del Belgio, dell'Ungheria, dell'Italia, del Giappone, del Portogallo, della Gran Bretagna e degli Stati Uniti.

La sola settimana appena trascorsa ha portato un downgrade per Belgio, Italia e Portogallo. In più, bisogna richiamare le devastazioni funeste causate dai tornado negli Stati Uniti, una nuova nube di cenere sollevatasi in Islanda, ma anche l'indebolimento degli indici in Cina e la conferma di una fiacca crescita negli Stati Uniti, dove la dinamica del prodotto interno lordo nel periodo tra gennaio e marzo si è dimezzata rispetto al trimestre finale del 2010, scendendo a quota 1,8%.





Chi ha mai detto che gli elefanti non sanno ballare? Lou Gerstner certamente no. L'ex capo di IBM ha dato questo titolo a un best seller da lui pubblicato, in cui descrive come negli anni 90 egli ha guidato il gruppo informatico fuori dalla crisi. All'epoca l'icona dell'economia americana era in rosso profondo, veniva considerata tutt'altro che scattante e sembrava avere perso inesorabilmente il treno dell'innovazione. Gerstner inaugurò un radicale cambiamento di rotta. L'impresa, che era cresciuta grazie alle apparecchiature per l'elaborazione dei dati e che aveva inventato il PC, tornò a riguadagnare agilità e cominciò a occuparsi sempre di più del lucrativo settore dei servizi informatici. La svolta riuscì e Gerstner salvò il gruppo dalla liquidazione.

Il giorno del suo 100° compleanno, il 16 giugno, l'azienda si presenta al meglio della forma: gli affari fioriscono, gli utili traboccano e, per la prima volta dal 1996, è stato possibile raggiungere nuovamente Microsoft in termini di capitalizzazione di mercato. Secondo Judith Hurwitz della società di ricerca di mercato Hurwitz & Associates "il grande merito di IBM è stato quello di adattarsi e di cambiare, capendo i clienti e riuscendo ad averli dalla propria parte.

Al suo successore Gerstner ha insegnato a mantenere agile il gigante dell'informatica e a non riposarsi sugli allori. Samuel Palmisano, al timone dal 2002, ha sviluppato con determinazione il settore dei servizi e ha accelerato l'integrazione globale. Oggi Big Blue non si riconosce quasi più: del settore hardware, dopo la cessione del ramo PC a Lenovo nel 2004, sono rimasti solo i server. Oggi a questo ramo si deve appena l'8% del risultato operativo. La parte del leone, ossia l'83%, la fanno il software e i servizi IT; dieci anni fa questi non superavano il 65%.

Anche per quanto riguarda il suo orientamento globale, IBM si è adeguata alle esigenze del tempo. Se nel 2005 solo il 16% delle vendite riguardava i paesi emergenti, l'anno scorso un dollaro su cinque è stato realizzato in tali mercati. Entro il 2015 l'incidenza è destinata ad aumentare fino a circa un terzo. "L'Africa è oggi il nuovo mercato per IBM", ha dichiarato Mamadou Ndiaye, responsabile del business degli americani in Senegal. Nel 2015 il continente dovrebbe ospitare 35 succursali.

Oltre all'espansione nei mercati emergenti, IBM definisce tre ulteriori aree di crescita: l'espansione delle infrastrutture IT, il cloud computing e analisi dei dati. In questo campo Palmisano negli ultimi anni ha speso miliardi per specialisti come Cognos o SPSS. Questi dispongono di uno speciale software che permette alle aziende di analizzare montagne di dati sempre più grandi. Così IBM può indicare ai suoi clienti su quali mercati conviene puntare o in che modo è possibile incrementare l'efficienza aziendale. Come il cloud computing, anche la business intelligence e la business analytics forgeranno il mercato del futuro.



L'aver scommesso sulle aree più redditizie quali il software e i servizi è stato vincente. Il gross margin percentuale lordo oggi è al 46%, nove punti più alto che dieci anni fa. Nel 2010 IBM ha visto per l'ottava volta una crescita a due cifre dell'utile per azione. Nemmeno la crisi finanziaria ha potuto interrompere la serie. Questo consistente sviluppo rende interessante il titolo IBM per gli investitori prudenti. E se il gruppo sarà in grado di raggiungere i propri obiettivi quinquennali con la stessa affidabilità vista in relazione al piano precedente, nulla potrà più ostacolare ulteriori aumenti delle quotazioni.

Entro il 2015 il management è intenzionato ad aumentare l'utile per azione del 74%, portandolo a 20 dollari. Questa crescita sarà alimentata in parti eguali dall'incremento delle vendite, dall'aumento della produttività e dal riacquisto di azioni proprie. A questo obiettivo nei prossimi anni saranno destinati 50 miliardi di dollari, pari alla metà del cash flow disponibile. "L'azienda è una macchina di liquidità": Chris Whitmore di Deutsche Bank non fa segreto del proprio rispetto.

Quanto stiano andando bene gli affari lo dimostrano i dati del primo trimestre, dai quali risulta un aumento degli utili del 17%, passati a 2,31 dollari per azione. Il fatturato è aumentato quasi dell'8%, una crescita mai più vista negli ultimi tre anni. "Questo buon risultato ci induce ad aumentare le nostre previsioni di utile operativo per azione nel 2011 ad almeno 13,15 dollari", ha annunciato il CEO Palmisano.

Nonostante le previsioni migliorate e i risultati soddisfacenti, il titolo ha segnato nel complesso un movimento laterale.

Nemmeno l'annuncio di volere aumentare i dividendi per il sedicesimo anno consecutivo è bastato per fare uscire dal riserbo gli operatori. Da gennaio, comunque, l'azione ha superato del 10% l'indice S&P 500. L'elevata trasparenza del management in merito agli obiettivi e l'affidabilità in termini di risultati convincono. Non sempre è necessario che l'elefante balli. Per ora gli investitori sono già contenti se prosegue per la propria strada.

Indicatori finanziari IBM (risultati e previsioni)			
Anno d'esercizio	2010	2011	2012
Fatturato (in Mrd. USD)	99,9	105,9	110,5
Crescita del fatturato	4,30%	6%	4,40%
Risultato operativo (in Mrd.USD)	18,2	20,9	22,4
Risultato operativo su fatturato	18,20%	19,80%	20,30%
Utile per azione (USD)	11,5	13,2	14,6
Rapporto prezzo/utile	14,2	12,4	11,2
Rendimento dei dividendi	1,80%	1,70%	1,80%

Cosa sono diventati 100.000 euro dall' 01.01.2010



Azioni europee

101.800,16

-1,11% / -1141,05€ dal mese prec.



Azioni USA

120.332,64

1,80% / 2129,54€ dal mese prec.



Azioni globale

115.639,68

0,67% / 766,39€ dal mese prec.



Azioni tecnologia

121.791,92

2,20% / 2626,63€ dal mese prec.



Azioni Giappone

104.993,70

1,41% / 1463,88€ dal mese prec.



Azioni emergenti

117.744,18

0,10% / 122,56€ dal mese prec.



Obbligazioni Europa

101.111,00

1,19% / 1184,92€ dal mese prec.



Lib.risp. -Euribor 3M

101.664,16

0,15% / 151,26€ dal mese prec.



USD

99.749,43

3,19% / 3088,16€ dal mese prec.



JPY

114.229,49

3,05% / 3376,71€ dal mese prec.



ORO - Londra

139.093,48

3,17% / 4269,53€ dal mese prec.



Immobili Italia

101.283,99

0,00% / 00,00€ dal mese prec.

Elenco obbligazioni con diverso rischio/rendimento

Descrizione	codice ISIN	scadenza	rateo	nominale	prezzo del 14.06.2011	rendimento lordo	Fonte Bloomberg Rating S&P
BEI 2,5% 2015	XS0495347287	15.07.2015	fisso	2,500	100,21	2,395	AAA
KFW 2,25% 2015	DE000A1DAMJt	10.04.2015	fisso	2,250	99,73	2,274	AAA
GE Capital 4,625% 2014	XS0195116008	04.07.2014	fisso	4,625	105,09	2,806	AA+
Deutsche Bahn 4,25% 2015	XS0171904583	08.07.2015	fisso	4,250	106,10	2,595	AA
France Telecom 6,625% 2010	XS0365092872	22.05.2014	fisso	5,250	107,23	2,602	A-
BMW Finance NV 6,125	XS0415007789	02.04.2012	fisso	6,125	103,22	1,933	A-
Endesa 5,375% 2013	XS0162878903	21.02.2013	fisso	5,375	104,63	2,473	BBB+
Volkswagen 4,875% 2013	XS0168882495	22.05.2013	fisso	4,875	104,85	2,225	A-
Renault RCI 2,625 2012	XS0502067423	23.07.2012	fisso	2,875	100,32	2,522	BBB
British Telecom 7,375% 2011	XS0210318795	19.01.2015	fisso	4,000	103,56	2,887	BBB+
Lufthansa 4,625% 2013	DE000A0JQA39	06.05.2013	fisso	4,625	103,84	2,462	BBB-
KPN 4% 2015	XS0222766973	22.06.2015	fisso	4,000	103,04	3,131	BBB+
Wienerberger 3,875 2012	XS0217731586	25.04.2012	fisso	3,875	101,28	2,292	BB
Renault S.A. 6,0% 2014	FR0010809236	13.10.2014	fisso	6,000	106,11	3,942	BB+
Fresenius Fin. 5% 2013	XS0240918218	31.01.2013	fisso	5,000	104,06	2,392	BB

Mario Draghi – nuovo presidente BCE?

Per gli osservatori Mario Draghi non è una persona semplice: non è facile inquadrare il governatore della Banca d'Italia nelle usuali categorie di falchi e colombe, cioè di chi combatte l'inflazione in modo rigoroso o, al contrario, con metodi più accomodanti. Draghi è considerato un pragmatico per quanto riguarda la politica monetaria. Nei suoi discorsi e nelle interviste Draghi evita di esprimersi in modo chiaro sulla politica dei tassi di interesse: preferisce parlare di politica economica o della stabilità del sistema bancario. Non si preoccupa particolarmente di dissipare le apprensioni tedesche per una politica monetaria troppo morbida, ma nemmeno le alimenta.



Nelle speculazioni sulla successione di Jean-Claude Trichet alla guida della BCE, Draghi ha carte sempre migliori in mano: anche la cancelliera Angela Merkel, dopo lunghe titubanze, sostiene la candidatura del sessantatreenne italiano. Anche gli altri due grandi paesi dell'area euro, l'Italia e la Francia, sono a favore di Draghi.

Dal punto di vista tecnico è considerato il candidato giusto per la poltrona più importante della BCE. L'ex professore di Harvard ha maturato esperienza al governo, nella vigilanza bancaria, alla Banca Mondiale e nel settore privato. Draghi conosce tutte le facce della medaglia della politica monetaria. Quando era al ministero delle finanze italiano ha contribuito alla stesura delle regole di Maastricht e da allora è considerato uno dei timonieri che hanno portato l'Italia nell'euro.

Da ultimo il romano ha fatto bella figura a capo del Consiglio per la stabilità finanziaria (Financial Stability Board, FSB), un organo comunitario che sotto la sua guida ha guadagnato parecchio in autorevolezza. Egli è, pertanto, uno degli architetti della struttura finanziaria mondiale del futuro. Attualmente Draghi sta cercando di trovare un sistema per evitare che altri gruppi finanziari vengano salvati con i miliardi tolti dalle tasche dei contribuenti, come si è visto fare, invece, occasione della crisi finanziaria, per Bear Stearns, AIG, Lloyds TSB e qualche altra società.

Per questo compito è d'aiuto a Draghi il suo modo di procedere strutturato. Un banchiere centrale europeo lo ha per questo definito decisamente "poco italiano", apprezzandone "la capacità di affrontare i problemi in modo analitico, di concentrarsi sui problemi in sé anziché sulla gente che se ne occupa: una qualità che molti politici non hanno."

Unico punto debole è la sua attività presso Goldman Sachs: la banca statunitense è accusata di avere aiutato la Grecia ad abbellire i propri bilanci. Draghi ha più volte sottolineato di non avere mai avuto a che fare con le operazioni riguardanti la Grecia. Il duplice padre ha lasciato l'istituto finanziario nel 2005 per assumere il comando di Via Nazionale. Con il supporto di Angela Merkel un altro ostacolo sulla strada verso Francoforte è stato superato.

Oltre a Draghi erano stati nominati come possibili candidati anche il governatore della banca centrale lussemburghese Yves Mersch, il suo collega finlandese Erkki Liikanen e Klaus Regling, il tedesco responsabile del fondo salva stati EFSF. Le loro probabilità di riuscita erano però da sempre considerate marginali.

Il presidente viene proposto dal Consiglio Europeo, ossia dai capi di stato e di governo dei 27 paesi membri dell'Unione Europea. Probabilmente ciò avverrà alla fine di giugno, quando l'organismo si riunisce per il vertice di Bruxelles. In base ai trattati dell'Unione questi devono scegliere un candidato adeguato "tra personalità aventi autorità ed esperienza professionale riconosciute in materia monetaria o bancaria".

Questo sarà poi sentito dal Parlamento Europeo e dal Consiglio direttivo della BCE, composto dai sei membri del Comitato esecutivo e dai rappresentanti delle banche centrali dei paesi aderenti all'euro. Il Parlamento e la Banca Centrale non hanno diritto di veto, ma il Presidente sarebbe politicamente compromesso già prima del suo insediamento se venisse imposto dai paesi UE contro le resistenze di tali organi. Ciò non dovrebbe succedere con la candidatura di Draghi.

Alla nomina formale del nuovo Presidente della BCE provvedono poi i capi di stato e di governo dei paesi dell'Unione nella riunione autunnale. Allo scopo è richiesta una maggioranza qualificata: devono quindi accordarsi sulla persona da designare circa due terzi dei paesi UE. In genere una decisione del genere viene però presa all'unanimità. Il sommo custode della moneta europea resta in carica per otto anni. Il mandato non è rinnovabile.

Fonte: FAZ

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 erronee 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

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