

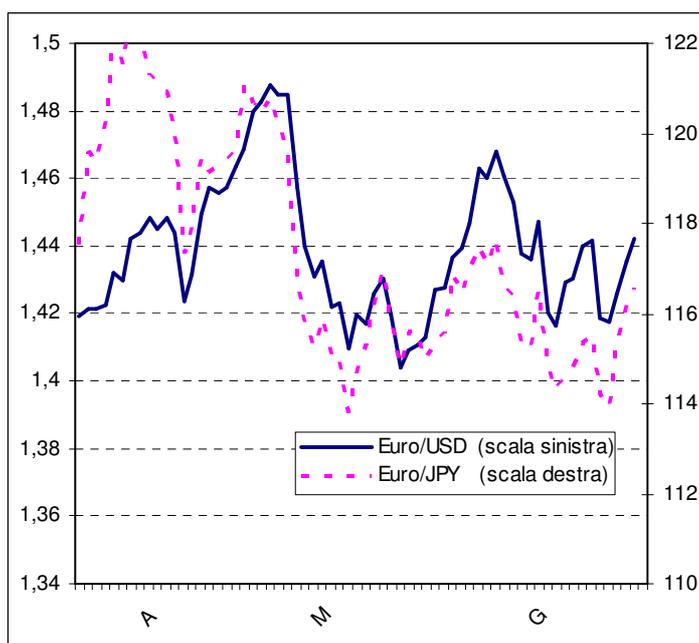
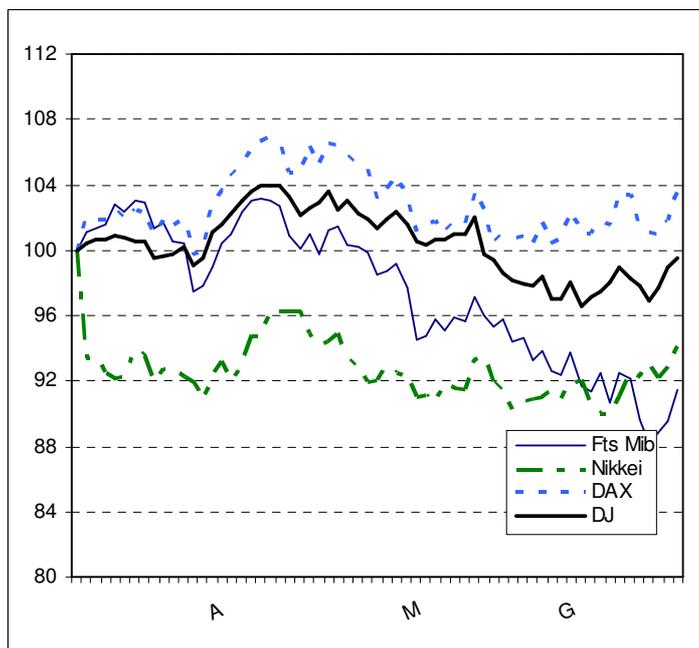
InvestNews

N. 07/2011

Luglio 2011

I mercati finanziari internazionali continuano a manifestare una volatilità molto marcata. Il timore di un aumento dell'inflazione, che ancora in primavera pesava sui mercati, ha tuttavia ceduto il posto alle preoccupazioni per la crisi dei debiti pubblici in Europa. Per lungo tempo la spada di Damocle ha minacciato la Grecia. Ma prima ancora che il parlamento di Atene alla fine di giugno stabilisse i dettagli delle misure di austerità costituenti il programma di risparmio necessario per il secondo pacchetto di sostegno da parte della comunità internazionale, i mercati azionari di tutto il mondo hanno reagito con lauti guadagni. Già una settimana prima era stato accolto con grande sollievo l'impegno di massima della Grecia di procedere a ulteriori aumenti delle imposte. La minaccia di bancarotta statale e le connesse preoccupazioni riguardanti una nuova crisi finanziaria avevano pesato per settimane sulle quotazioni. Grazie ai rialzi dei primi del mese una parte delle perdite è stata ripianata. Alcuni dati economici deboli, specie quelli provenienti dal mercato del lavoro statunitense, hanno nuovamente ravvivato le speculazioni sui mercati dei capitali, dopo che erano ritornate le preoccupazioni circa la ripresa economica.

La dinamica discendente è stata poi accentuata dalle nuove incertezze dovute all'indebitamento pubblico italiano. Sebbene molti esperti considerino diversa la situazione italiana rispetto a quella creata in Grecia, Spagna e Portogallo, l'avversione al rischio è comunque salita e continuerà a fare tremare i mercati finanziari nel prossimo futuro. Molto dipenderà certamente anche dagli imminenti dati sul secondo trimestre. Si spera che qualche risultato positivo possa rasserenare questo clima di fondo negativo.



Tutti la descriverebbero come azienda non appariscente; il nome stesso farebbe comunque ritenere che si tratti di un'impresa di servizi conservatrice che limita la propria attività al solo mercato di origine. Invece Deutsche Post AG, questa la sua denominazione ufficiale, è un global player, una società che oramai può competere con giganti del settore quali United Parcel Service (in breve UPS) o FedEx. Certamente anche per sottolineare che si tratta di una rete che opera a livello globale, dal 2009 l'azienda si presenta pubblicamente con il nome Deutsche Post DHL (abbreviato DPDHL).

Oramai Deutsche Post AG è diventata la maggiore azienda di logistica e servizi postali al mondo. E pensare che ancora non molto tempo fa l'impresa, a causa delle sue dimensioni, era considerata un colosso inefficiente, disordinato e immobile. Costituita nel 1947 come patrimonio separato della Repubblica federale, fino alla prima riforma del sistema postale Deutsche Post (chiamata anche la "posta gialla") costituiva, assieme alle attuali Deutsche Telekom ("posta grigia") e Deutsche Postbank ("posta blu"), l'autorità postale germanica, denominata Deutsche Bundespost. Tra il 1989 e il 1995 l'azienda è stata gradualmente trasformata in società per azioni, diventando un'impresa privata. All'epoca l'attenzione era rivolta soprattutto al mercato tedesco. Se gli anni 90 possono apparire come una fase monotona della storia aziendale, in quel periodo il gruppo ancora giovane ha percorso un processo di riorganizzazione interna e di riposizionamento che nel nuovo millennio gli ha permesso, grazie al consolidamento operato, di perseguire nuovi ambiziosi obiettivi.

In novembre del 2000 l'impresa azzardò l'approdo alla borsa di Francoforte, realizzando già in fase di debutto sei miliardi di euro. Tale liquidità fu utilizzata poi soprattutto per il continuo sviluppo delle attività aziendali sia in Germania che all'estero.

Grazie in primo luogo ai diritti di esclusiva garantiti fino al 2007, i quali in virtù della legge postale tedesca hanno di fatto reso Deutsche Post AG un universal service provider, in Germania gli affari andavano molto bene. Ma proprio in vista dello scadere di tali diritti si iniziò già presto ad imprimere un orientamento più internazionale ai vari comparti. Nel 2002 fu fatto il passo più importante della recente storia aziendale, acquisendo il servizio di spedizione pacchi e di corriere espresso DHL. In seguito all'integrazione di DHL nella rete di Deutsche Post, quest'ultima divenne di colpo un'impresa di logistica e di servizi postali internazionale. Gradualmente si procedette allo sviluppo del ramo logistica. Nel 2005 fu rilevata per circa 5,5 miliardi di euro Exel, l'impresa britannica specializzata in logistica contrattuale, da cui nacque la divisione Supply Chain. L'azienda comprende inoltre le divisioni Global Mail, Express (DHL) e Global Forwarding/Freight. Attualmente Deutsche Post AG occupa circa 500.000 dipendenti in tutto il mondo e si posiziona, in termini di addetti, al settimo posto della graduatoria mondiale. In Germania essa gestisce inoltre 12.000 filiali e 123 tra centri postali e centri di distribuzione per la divisione operativa Mail. A questi si aggiungono oltre 4.700 centri in tutto il mondo e una flotta di 72.000 mezzi di recapito per la divisione Express. La rete della divisione Global Forwarding/Freight dispone di centri in 170 paesi e opera su strada, su rotaia, via mare e via aria. Fino al 2008 Deutsche Post AG era azionista di maggioranza di Deutsche Postbank AG.

Nel 2010 il gruppo ha realizzato un fatturato di 51,5 miliardi di euro, mettendo a segno un aumento dell'11,4% circa rispetto all'esercizio precedente (46,2 miliardi di euro) e invertendo la tendenza dopo i cali registrati per alcuni esercizi.

Attualmente il gruppo genera il 67,9% del proprio fatturato all'estero. L'EBIT è aumentato da 231 milioni di euro a 1,8 miliardi di euro. Grazie a mirate misure di contenimento dei costi la direzione del gruppo è riuscita ad incrementare anche di molto la redditività in quasi tutti i comparti aziendali.



Cosa sono diventati 100.000 euro dall' 01.01.2010



Azioni europee

99.073,23

-2,68% / -2726,92€ dal mese prec.



Azioni USA

116.971,41

-2,79% / -3361,23€ dal mese prec.



Azioni globale

112.519,99

-2,70% / -3119,69€ dal mese prec.



Azioni tecnologia

119.337,76

-2,02% / -2454,16€ dal mese prec.



Azioni Giappone

106.291,71

1,24% / 1298,01€ dal mese prec.



Azioni emergenti

114.412,75

-2,83% / -3331,43€ dal mese prec.



Obbligazioni Europa

100.674,71

-0,43% / -436,29€ dal mese prec.



Lib.risp. -Euribor 3M

101.790,02

0,12% / 125,86€ dal mese prec.



USD

98.766,37

-0,99% / -983,06€ dal mese prec.



JPY

114.200,17

-0,03% / -29,31€ dal mese prec.



ORO - Londra

135.532,17

-2,56% / -3561,31€ dal mese prec.



Immobili Italia

101.737,16

0,45% / 453,17€ dal mese prec.

Elenco obbligazioni con diverso rischio/rendimento

Descrizione	codice ISIN	scadenza	rateo	nominale	prezzo del 15.07.2011	rendimento lordo	Fonte Bloomberg Rating S&P
GE Capital 4,625% 2014	XS0195116008	04.07.2014	fisso	4,625	105,681	2,603	AA+
KfW 2,25% 2015	DE000A1DAMJ6	10.04.2015	fisso	2,250	100,281	2,169	AAA
Deutsche Bahn 4,25% 2015	XS0171904583	08.07.2015	fisso	4,250	106,850	2,418	AA
BEI 2,5% 2015	XS0495347287	15.07.2015	fisso	2,500	100,760	2,298	AAA
BMW Finance 6,125% 2012	XS0415007789	02.04.2012	fisso	6,125	102,934	1,863	A-
Telefonica 5,125% 2013	XS0162867880	14.02.2013	fisso	5,125	103,693	2,684	A-
Volkswagen 4,875% 2013	XS0168882495	22.05.2013	fisso	4,875	104,996	2,074	A-
France Telecom 5,25% 2014	XS0365092872	22.05.2014	fisso	5,250	108,076	2,277	A-
RCI Banque 2,875% 2012	XS0502067423	23.07.2012	fisso	2,875	100,311	2,558	BBB
Lufthansa 4,625% 2013	DE000A0JQA39	06.05.2013	fisso	4,625	104,135	2,244	BBB-
Dt. Telekom 4% 2015	XS0210318795	19.01.2015	fisso	4,000	104,415	2,659	BBB+
KPN 4% 2015	XS0222766973	22.06.2015	fisso	4,000	103,687	2,989	BBB+
Wienerberger 3,875% 2012	XS0217731586	25.04.2012	fisso	3,875	101,212	2,249	BB
Fresenius Fin. 5% 2013	XS0240918218	31.01.2013	fisso	5,000	104,362	2,096	BB
Renault S.A. 6% 2014	FR0010809236	13.10.2014	fisso	6,000	105,930	4,001	BB+

Le agenzie di rating e il loro potere

Attualmente si infiammano le discussioni sul ruolo delle agenzie di rating. Proprio il taglio del rating del Portogallo, declassato a spazzatura da parte di Moody's, incontra incomprensione a livello politico e presso le banche centrali. Secondo le voci critiche, il potere dei "grandi tre" –oltre a Moody's fanno parte del gruppo Standard & Poor's (S&P) e Fitch – sarebbe troppo forte, i loro giudizi sarebbero lontani dalla realtà e inasprirebbero ulteriormente la crisi. I politici in Europa stanno pertanto facendo a gara nel presentare proposte per affrontare la dominanza e l'importanza delle agenzie.

La discussione sulle agenzie di rating riguarda in genere i "grandi tre" Fitch Ratings, Moody's Investors Service e Standard & Poor's (S&P). Stando alle stime, queste tre aziende detengono complessivamente ben oltre il 90 per cento delle quote di mercato: S&P e Moody's il 40 per cento ciascuna, Fitch poco più del 10 per cento. Proprio questa dominanza, essendo tutte e tre orientate a favore dell'America, continua a far sorgere delle discussioni su come aumentare il peso di altre agenzie di rating.

Già da parecchio tempo esistono dei piani tesi alla creazione di una grande agenzia di rating europea che dovrebbe fungere da contrappeso ai "grandi tre" americani. Ma ai piani, per ora, non è stato dato seguito. L'ultimo tentativo di stabilire a Francoforte un'agenzia di rating europea riguarda un'iniziativa avviata sotto la guida dell'azienda di consulenza strategica Roland Berger.

Chi intende costituire un'agenzia di rating in Europa ha bisogno di un'autorizzazione dell'Unione Europea. La vigilanza sulle agenzie compete all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) nonché alle autorità nazionali quali la Consob. Attualmente la Commissione sta trattando l'opportunità di controllare e regolamentare in modo più rigido l'operato delle agenzie.

L'Autorità ha il potere di revocare la licenza alle agenzie di rating in caso di violazione delle disposizioni comunitarie. A questo si riferiscono anche le recenti dichiarazioni del Commissario europeo per il mercato interno Michel Barnier. "Invito le agenzie ad attenersi scrupolosamente alle regole comunitarie", ha detto. Ha inoltre accennato alla possibilità di vietare i giudizi delle società di rating sui paesi oggetto di un piano di salvataggio.

Un'impresa che intende ottenere un giudizio da un'agenzia di rating deve pagare. Le agenzie analizzano i dati contabili, il management e il contesto di mercato. In un'intervista pubblicata sulla home page di Credit Suisse l'addetto della banca alle relazioni con gli investitori descrive le modalità e i costi. "Non esiste un rating unico: le imprese ricevono un rating aziendale che rispecchia la solidità dell'intera azienda; vi sono poi ulteriori rating per singole obbligazioni. Per questo i costi variano molto da un'azienda all'altra." Per la sua banca egli cita un importo elevato: "Credit Suisse deve pagare per il rating aziendale periodico, il quale comprende anche la valutazione delle unità Credit Suisse Group, Credit Suisse, Credit Suisse First Boston e Winterthur, importi forfettari annui di varie centinaia di migliaia di franchi svizzeri per ciascuna agenzia di rating."

Questi costi elevati comportano spesso che molte aziende non si fanno valutare da tutte e tre le grandi agenzie. Il fatto che le aziende debbano pagare per i propri rating rappresenta uno degli aspetti più criticati del sistema attuale. Spesso accade, infatti, che un'azienda, se non è soddisfatta di una determinata agenzia, revochi il contratto con la stessa e ne scelga un'altra. Si sente continuamente affermare che le agenzie non assegnerebbero giudizi corretti per motivi di fidelizzazione della propria clientela. Le valutazioni sono inoltre considerate poco trasparenti, dato che è difficile capire fino a che punto un giudizio sia dovuto a dati effettivi e quanto dipenda, invece, da pareri personali. Le agenzie mantengono il riserbo sulle proprie metodologie, ovvero sui vari elementi che incidono sul rating e sul peso attribuito agli stessi.

Le discussioni riguardano anche il fatto che gli stessi giudizi possano innescare una spirale discendente. Un paese può, ad esempio, ottenere una valutazione peggiore per via della sua cattiva situazione finanziaria che richiede misure di risparmio. Proprio questi interventi sollecitati dall'agenzia potrebbero però a loro volta determinare un peggioramento della competitività e della produttività del paese, causandone di conseguenza un ulteriore declassamento.

Un'altra accusa rivolta alle agenzie di rating è che queste non farebbero un uso responsabile del proprio potere, limitandosi a valutare senza tenere conto del contesto e senza curarsi delle conseguenze, muovendosi, per così dire, in una sorta di vuoto. Per questo le agenzie tendono a sminuire il proprio ruolo: nei documenti di rating di Fitch, ad esempio, si legge che le valutazioni "rappresentano l'espressione di opinioni che non rispecchiano alcuna probabilità statistica di default".

Fonte: Financial Times Deutschland



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 Häufner Layout: Gruppe GUT Spedizione: Federazione Cooperative Raiffeisen