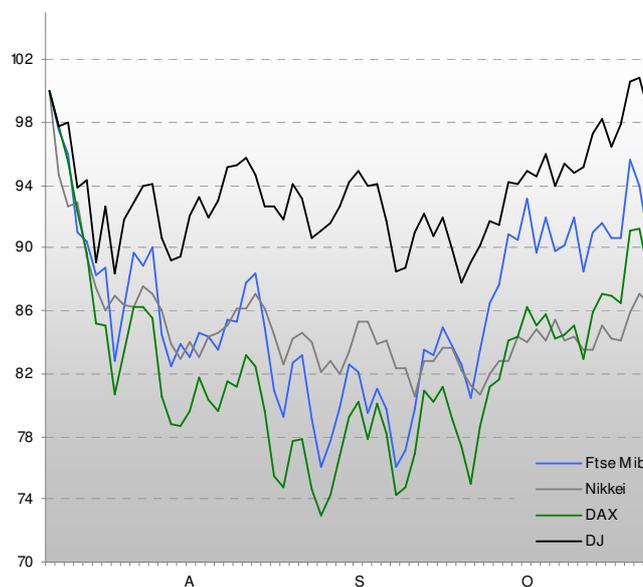


# InvestNews

n. 11/2011

Novembre 2011

Da un punto di vista meramente aritmetico, ottobre è stato un mese davvero fortunato per le borse. Solo dal punto di vista aritmetico, però, visto che la raffica di cattive notizie riguardanti i debiti sovrani europei proprio non voleva saperne di attenuarsi. Gli sventurati investitori di tutto il mondo hanno accolto la ripresa sui mercati finanziari mondiali come un toccasana per lo spirito, perlomeno se si tengono a mente le dolorose perdite in borsa nei due mesi precedenti, agosto e settembre. Peccato che i guadagni di ottobre comunque non bastino neanche lontanamente per recuperare le perdite accumulate durante l'anno. La volatilità sui mercati è stata al contempo entusiasmante e angosciante. Oscillazioni del cinque e addirittura sei per cento non sono state rare e hanno portato alla luce tutta l'insicurezza degli investitori. Il DAX, ad esempio, ha oscillato con un'ampiezza del 25% tra il massimo e il minimo del mese, mentre l'ottimismo ringalluzzito sulla scia di notizie positive sui mercati tornava regolarmente a dissolversi al minimo cenno di dubbi. E i motivi per dubitare in ottobre non sono mancati. Basta citare anche solo la crisi dei debiti in Grecia, la crisi dei debiti e di governo in Italia, la ricapitalizzazione delle banche. Nonostante tutte le voci catastrofiche, le borse in Europa sono riuscite a recuperare terreno. Il DAX, ad esempio, ha chiuso il mese in recupero dell'11%. Tra i titoli fuoriclasse si annoverano le due case automobilistiche Volkswagen con più 40% e BMW con più 30%. Meno bene si è comportata Piazza Affari a Milano, ma avendo recuperato in questo mese circa l'8% è comunque riuscita a limitare le perdite subite nel corso dell'anno. I bilanci mensili sono in parte risultati anche migliori, come il giorno dopo il vertice per l'euro, quando le quotazioni sono schizzate in alto e le borse festeggiavano i progressi del fondo di stabilità dell'euro EFSF e la riduzione del debito greco. Di questa evoluzione hanno beneficiato soprattutto i titoli bancari. In quei giorni aleggiava nell'aria un lieve sentore di euforia, ma gli esperti dei mercati finanziari non si sono voluti sbilanciare troppo, spiegando che i recuperi di ottobre erano più che altro una correzione delle gravi perdite del mese precedente.





## Gli inizi

Quando nel 1961 Leonardo Del Vecchio fondò la ditta Luxottica di Del Vecchio e C. S.a.s. ad Agordo, piccolo centro del bellunese, non poteva immaginare il successo che la sua giovane impresa avrebbe

ben presto riscosso. Poco tempo dopo la sua costituzione, la piccola ditta artigiana si trasformò in una società per azioni. Fino alla fine degli anni 60 l'azienda produceva parti metalliche e semilavorati per l'industria ottica, soprattutto per conto terzi.

Negli anni successivi Del Vecchio iniziò a sviluppare il processo di produzione, finché l'azienda venne a dotarsi di una sua catena di produzione completa per la fabbricazione di occhiali. Risale infatti al 1969 il primo prodotto a marchio Luxottica lanciato sul mercato. L'azienda ormai non era più un fornitore dell'indotto, ma era essa stessa produttrice diretta di occhiali. La svolta finale venne in occasione della Mostra Internazionale dell'Ottica (MIDO) con la presentazione della prima collezione.

## L'espansione nella distribuzione wholesale

Ai primi degli anni Settanta del ventesimo secolo, Luxottica commercializzava ancora i suoi prodotti esclusivamente tramite venditori all'ingrosso. Nel 1974, però, il management di Del Vecchio ritenne che solo una distribuzione wholesale diretta dei propri prodotti potesse incrementare il mercato. Subito venne delineata una strategia per l'integrazione verticale e si perfezionò la prima grande acquisizione: il grossista torinese Scarrone S.p.A. rispondeva ai requisiti di Luxottica.

Non passarono che pochi anni da questa prima acquisizione, che l'azienda decise di puntare la sua attenzione anche su altri mercati e di dedicarsi sia all'acquisizione di grossisti che all'apertura di filiali all'estero e, in qualche caso, anche alla costituzione di joint venture. A partire dall'ingresso sul mercato tedesco, uno degli highlight fu il rilevamento del distributore wholesale statunitense Avant Gard Optics.

In questi anni di espansione non venne mai trascurato il ramo produttivo dell'azienda, anzi, gli investimenti costanti in questa divisione rafforzarono l'immagine del marchio Luxottica come produttore affidabile di prodotti di alta qualità.

## L'occhiale come accessorio di moda

Al management di Luxottica riuscì il grande colpo quando alla fine degli anni 80 l'occhiale cessò di essere considerato una semplice protesi per la correzione di difetti della vista per diventare un accessorio di moda. Da quel momento, in collaborazione con il brand della moda Giorgio Armani, Luxottica decise di produrre occhiali in licenza per il marchio Armani. Dopo questa esperienza nella produzione in licenza, la società bellunese ha costantemente ampliato fino ad oggi il proprio portafoglio di occhiali prodotti in licenza. Nel tempo si sono via via aggiunti altri marchi blasonati, quali Bulgari (1996), Salvatore Ferragamo (1998), Chanel (1999), Prada, Versace (2003), Donna Karan (2005), Dolce & Gabbana, Burberry (2006), Polo Ralph Lauren (2007) e Tiffany (2008).

Anche il marchio Luxottica è stato progressivamente valorizzato e ampliato. Negli anni 90 si aggiunsero brand come Vogue e Persol. Il vero giro di boa si realizzò poi nel 1999, con l'acquisizione del marchio Ray-Ban, famoso in tutto il mondo, e la sua integrazione nell'azienda. Fu a questo punto che la piccola impresa artigiana di Agordo, trasformatasi in un gruppo operante a livello mondiale, iniziò ad assumere anche la leadership mondiale della produzione di occhiali.

Negli anni successivi si susseguirono anche altri acquisti, fino a quando nel 2007 venne perfezionata la maggiore acquisizione della storia aziendale: il produttore di occhiali californiano Oakley, leader mondiale del mercato nel settore sportivo.

## Ingresso nella distribuzione retail

Già in precedenza la società aveva spinto sull'integrazione verticale iniziata negli anni 70. Luxottica decise pertanto di entrare anche nella distribuzione retail degli occhiali. Anche questo obiettivo venne perseguito con l'acquisizione strategica di imprese già affermate, come la US Shoe Corporation e la sua controllata LensCrafters nel 1995 o la catena Sunglass Hut nel 2002. Anche la conquista del mercato cinese riuscì di primo acchito: Luxottica diventò leader di mercato in pochissimo tempo anche lì.

## Il mercato finanziario

Nel 1990 Luxottica fece quotare gli ADS (American Depository Shares) alla New York Stock Exchange con l'obiettivo di dare una maggiore visibilità al marchio Luxottica e di spingere l'espansione internazionale. Nel 2000 seguì la quotazione delle azioni alla Borsa di Milano. L'azienda è a listino nell'indice FTSE/MIB e, quindi, fra le trenta maggiori società italiane quotate in borsa.



## Cosa sono diventati 100.000 euro dall' 01.01.2010



### Azioni europee

**89.659,73**

7,33% / 6123,01€ dal mese prec.



### Azioni USA

**115.496,30**

6,82% / 7378,66€ dal mese prec.



### Azioni globale

**107.054,82**

6,33% / 6369,92€ dal mese prec.



### Azioni tecnologia

**118.954,61**

6,39% / 7140,72€ dal mese prec.



### Azioni Giappone

**104.661,70**

-1,40% / -1488,54€ dal mese prec.



### Azioni emergenti

**103.334,96**

8,99% / 8519,60€ dal mese prec.



### Obbligazioni Europa

**101.871,00**

-2,04% / -2118,14€ dal mese prec.



### Lib.risp. -Euribor 3M

**102.435,84**

0,16% / 159,07€ dal mese prec.



### USD

**102.760,65**

-3,56% / -3797,46€ dal mese prec.



### JPY

**122.803,79**

-4,56% / -5870,91€ dal mese prec.



### ORO - Londra

**159.732,90**

1,64% / 2569,81€ dal mese prec.



### Immobili Italia

**101.925,98**

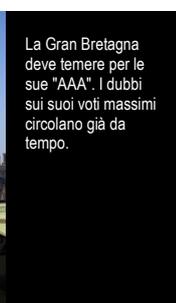
-0,07% / -75,53€ dal mese prec.

#### Elenco obbligazioni con diverso rischio/rendimento

Descrizione	codice ISIN	scadenza	rateo	nominale	prezzo del 10.11.2011	rendimento lordo	Fonte Bloomberg Rating S&P
BEI 2,5% 2015	XS0495347287	15.07.2015	fisso	2,500	103,08	1,576	AAA
KFW 2,25% 2015	DE000A1DAMJ6	10.04.2015	fisso	2,250	103,29	1,205	AAA
GE Capital 4,625% 2014	XS0195116008	04.07.2014	fisso	4,625	105,75	2,295	AA+
Deutsche Bahn 4,25% 2015	XS0171904583	08.07.2015	fisso	4,250	108,88	1,664	AA
France Telecom 6,625% 2010	XS0365092872	22.05.2014	fisso	5,250	108,65	1,656	A-
BMW Finance NV 6,125	XS0415007789	02.04.2012	fisso	6,125	101,84	1,164	A-
RWE BV 4,625% 2014	XS0196302425	23.07.2014	fisso	4,625	107,45	1,707	A-
Volkswagen 4,875% 2013	XS0168882495	22.05.2013	fisso	4,875	104,85	1,557	A-
KPN 4% 2015	XS0222766973	22.06.2015	fisso	4,000	105,28	2,398	BBB+
Deutsche Telekom 4,0% 2015	XS0210318795	19.01.2015	fisso	4,000	105,55	2,123	BBB+
Renault RCI 2,625 2012	XS0502067423	23.07.2012	fisso	2,875	100,23	2,474	BBB
Lufthansa 4,625% 2013	DE000A0JQA39	06.05.2013	fisso	4,625	103,93	1,839	BBB-
Renault S.A. 6,0% 2014	FR0010809236	13.10.2014	fisso	6,000	104,46	4,284	BB+
Wienerberger 3,875 2012	FR0010809236	25.04.2012	fisso	6,000	100,53	2,583	BB
Fresenius Fin. 5% 2013	XS0240918218	31.01.2013	fisso	5,000	103,09	2,354	BB

## Chi amano le agenzie di rating?

Le schiere dei primi della classe, quelli a cui le agenzie di rating danno sempre il voto migliore, si stanno diradando. La vittima più famosa degli ultimi mesi, che si è vista tagliare il rating massimo della "Tripla A" da almeno un'agenzia, sono stati gli USA nell'agosto di quest'anno. Adesso gli Stati sono rimasti solo in 15, una tendenza al ribasso.

<p>Per Fitch, un elemento importante per conferire all'Australia il rating massimo è il predominio delle quattro maggiori banche del paese sui mercati nazionali. Nel 2010 questi istituti finanziari sono tornati ai livelli simili a quelli precedenti la crisi finanziaria.</p>			<p>Sul continente americano il Canada è l'ultimo membro sopravvissuto nel "Club delle Triple A". Rispetto ad altri paesi, il Canada ha superato particolarmente bene la crisi finanziaria globale sia dal punto di vista economico, sia da quello della politica finanziaria.</p>		<p>Singapore, il secondo ministato asiatico nel club delle tre A, è la sede del più grande porto per container al mondo. Per Fitch la situazione finanziaria di questo paese è particolarmente stabile e vanta un'economia diversificata e grandi riserve finanziarie.</p>
	<p>Il microstato del Liechtenstein si catapultò con la sua fiorente economia finanziaria nel girone dei massimi rating. Standard &amp; Poor's parla di alta stabilità del Principato e rammenta l'unione monetaria con la Svizzera.</p>	<p>Gli analisti apprezzano gli interventi energetici dei Paesi Bassi durante la crisi finanziaria. Il rating della "tripla A" è considerato molto stabile anche per il futuro.</p>			<p>Recentemente Fitch ha assegnato in pagella una tripla A anche alla Repubblica Austriaca, il cui PIL nel 2010 con il 2,1% è cresciuto molto più in fretta delle attese. A questo giudizio ha contribuito anche il rapido consolidamento del bilancio.</p>
<p>Il Lussemburgo: il grande vantaggio per il rating di questo piccolo paese dell'UE è che nel raffronto europeo il suo rapporto debito pubblico/PIL è insolitamente basso.</p>			<p>La Finlandia invece è al sicuro. Gli analisti confermano la sua economia altamente sviluppata, le sue solide istituzioni politiche e sociali e il successo della sua politica economica.</p>	<p>La Danimarca deve temere per il suo voto massimo. Fitch nota una "certa incertezza nello sviluppo economico".</p>	
<p>La Germania, prima potenza europea, si fregia ovviamente del rating massimo. Moody's ne elogia la "fortissima potenza economica e finanziaria" rispetto ad altri paesi.</p>		<p>La Svezia si merita una valutazione ancora migliore. Un anno fa Fitch descriveva il bilancio degli scandinavi come "indistruttibile" anche in tempi di crisi. Un ulteriore elemento a suo favore è l'alta quota di risparmio.</p>		<p>Il franco svizzero convince gli analisti anche nella valutazione delle stesse obbligazioni federali. Per gli esperti di Fitch, decisiva per la sua reputazione di moneta rifugio è anche l'economia altamente sviluppata, ben diversificata e in buona salute.</p>	
<p>Quarto e ultimo paese modello scandinavo è la Norvegia, altro primo della classe.</p>		<p>La Gran Bretagna deve fare i conti con le sue "AAA". I dubbi sui suoi voti massimi circolano già da tempo.</p>		<p>Anche la Francia deve fare i conti con forti riserve, ma per le agenzie di rating "il rating francese è stabile".</p>	

Fonte: ntv.de

*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 Häufler Layout: Gruppe GUT Spedizione: Federazione Cooperative Raiffeisen