

InvestNews

N. 06/2012

Giugno 2012

Il tanto temuto crack delle borse in maggio non c'è stato. Ciò nonostante, gli investitori europei si sono lasciati alle spalle uno dei peggiori mesi di maggio in assoluto. Pare proprio che molti investitori abbiano seguito la massima borsistica "Sell in May and go away": l'indice tedesco DAX, l'IBEX spagnolo e il nostro MIB hanno evidenziato il peggior andamento dall'inizio delle registrazioni. Sempre con riferimento alla statistica dei principali indici europei continentali, per l'indice parigino CAC-40 il mese di maggio scorso è stato solo il terzo peggiore della sua storia.

In termini numerici la situazione si presenta come segue: dalla fine di aprile l'indice di riferimento francese ha perso il 6%, il DAX il 7,35%, l'IBEX il 13,14% e l'FTSE MIB l'11,78%. A seguito di questo risultato, la borsa spagnola è scivolata addirittura al livello di nove anni fa. Come se non bastasse, con un calo del 30 per cento circa dall'inizio del 2012 la borsa di Madrid si colloca tra le piazze più deboli al mondo. Anche il mercato azionario italiano ha lasciato sul campo il 15 per cento dall'inizio dell'anno. Se si considera solo il periodo successivo al 19 marzo, quando Borsa Italiana era al proprio massimo annuo di 17.133,42 punti, la perdita tocca addirittura il 25 per cento.

Su base annua anche gli altri indici, con una sola eccezione, sono sprofondata in terreno negativo. Solo il Dax continua a mantenersi positivo, con un guadagno del tre per cento. Pare non risentire delle quotazioni al ribasso, invece, il mercato azionario danese. Da mesi, ormai, è il prediletto degli investitori e il guadagno relativo al corrente anno è tuttora all'8 per cento.

A livello globale le quotazioni azionarie sono scese moltissimo. La capitalizzazione di mercato in maggio si è ridotta di 6 mila miliardi di dollari, per attestarsi a 45 miliardi di dollari, un livello analogo a quello misurato all'inizio del 2012.

L'euro non è riuscito a sottrarsi al contesto di mercato estremamente debole a livello mondiale e, soprattutto, alla crisi che continua a minacciare l'area dell'euro. Il valore della moneta comune è crollato del 6,54% rispetto al dollaro e, alla fine di maggio, era a quota 1,2364.

Oramai le difficoltà congiunturali nei paesi industrializzati si riflettono sui prezzi delle materie prime. L'indice Rogers International Commodities ha ceduto parecchio nel corso del mese di maggio: dopo avere perso l'11,45%, alla fine del mese era a 3.353,99 punti.

Pare affievolirsi pure la fiducia nell'oro come investimento sicuro: alla fine di maggio per un'oncia si pagava il 6 per cento in meno rispetto alla fine di aprile, e cioè 1.566,9 dollari.



McDonalds Corporation

Sede	Oak Brook, Illinois, USA
Forma Giuridica	Corporation
ISIN	US5801351017
Settore economico	Systemgastronomie

Andamento quotazioni



Dati e fatti aziendali

Fatturato 2011	27 mrd. di dollari
Crescita del fatturato	+12,18%
Margine Ebit 2011	31,35%
Utile 2011	5,5 mrd. di dollari

Dipendenti	oltre 400.000
Capitalizzazione di mercato	115,25 mrd. di euro

Indici

	2011	2012e	2013e
P/E	19,04	15,46	14,03
Crescita degli utili	+11,26%	+7,59%	+10,23%
Rendimento dei dividendi	2,52%	3,24%	3,56%

McDonald's Corp. è una catena di ristoranti fast food operante a livello mondiale. La società è stata costituita negli Stati Uniti, dove tuttora ha la propria sede principale. Ogni giorno McDonald's ospita nelle sue filiali qualcosa come 68 milioni di clienti.

Le oltre 33.000 succursali vengono gestite in franchising o direttamente dalla società. Gran parte del fatturato di McDonald's deriva da affitti, royalties e diritti corrisposti dagli affiliati, ma anche dalla vendita di prodotti nei propri ristoranti. Se fino a qualche anno fa l'offerta era limitata quasi esclusivamente a hamburger, pollo, patatine fritte, bibite, frullati e dolci, in questi ultimi anni il menù è stato gradualmente ampliato fino a comprendere insalate, focaccine ripiene, smoothies e frutta.

Storia aziendale

Ormai 70 anni fa, nel 1940, a San Bernardino in California i fratelli Richard e Maurice McDonald inaugurarono il primo ristorante McDonald. Nei primi anni il ristorante era soltanto un ristorante qualsiasi, ma, dal 1948 in poi, le cose cambiarono: i fratelli introdussero un nuovo modo per preparare gli hamburger e passarono al sistema self-service. Nel 1953 in Arizona fu aperta la prima filiale in franchising. È qui che si vide per la prima volta il celebre "doppio arco d'oro" ornare il locale. Un anno dopo il giovane rappresentante Ray Kroc si accorse dell'idea dei fratelli McDonald. Impressionato dall'efficienza, avvicinò i due fratelli per suggerire loro di aprire altri ristoranti. Nel periodo seguente Ray reclutò, prevalentemente nella sua cerchia di conoscenti, partner con cui collaborare in franchising. Dato che la maggior parte di essi, tuttavia, era digiuna del mestiere, e a causa, inoltre, di decisioni strategiche sbagliate, poco tempo dopo l'azienda era sull'orlo del baratro. Il tramonto poté, comunque, essere evitato.

Dopo che Ray Kroc aveva rilevato dai due fratelli McDonald i diritti sul marchio McDonald's, pagandoli 2,7 milioni di dollari e assicurandosi con tale operazione maggiore spazio di manovra, l'espansione della società cominciò sul serio. Per i fratelli si trattò di un affare solo a prima vista. Se avessero mantenuto l'accordo originario che prevedeva la partecipazione dello 0,5% al fatturato, oggi avrebbero diritto a 180 milioni di dollari l'anno circa. E non basta: in base al contratto stipulato con Kroc, nonostante la perdita dei diritti sul marchio McDonald's, essi si assicurarono il diritto di continuare a chiamare "The Big M" il loro ristorante. Ray, però, riuscì a silurarli aprendo un locale proprio di fronte al loro.

Nel 1967 la società iniziò l'espansione internazionale. Inizialmente aprì ristoranti in Canada e a Puerto Rico, poi osò il salto in altri paesi e continenti del mondo. L'azienda non mancò di adeguarsi alle culture e alle abitudini alimentari dei vari paesi. In Israele, ad esempio, ci sono ristoranti che rispettano le regole kosher. In India McDonald's non serve piatti a base di carne di manzo, mentre nei paesi islamici furono aperti ristoranti in linea con le norme alimentari islamiche.

Alla fine degli anni 90 il gruppo era presente in 120 paesi. Nel 2005 McDonald's si trovava ancora in circa 100 stati, dopo che si era ritirato da diversi paesi a causa delle difficili condizioni economiche.

Struttura aziendale

Ai ristoranti operanti sotto il marchio McDonald's si aggiungono altre catene acquisite esternamente che continuano a mantenere il proprio nome. In alcuni paesi la rete McDonald's ha raggiunto una densità ragguardevole. Il 50% di tutti gli americani vive a meno di tre minuti di automobile dal prossimo ristorante. In Germania si trova una filiale mediamente ogni 16 chilometri.

Come accennato, l'azienda genera le proprie entrate principalmente attraverso affitti fissi o calcolati in percentuale sul fatturato netto realizzato nelle varie sedi. Harary J. Sonneborn, uno dei primi dipendenti del gruppo, un giorno disse: a dire il vero, la nostra è un'impresa immobiliare. L'unico motivo per cui vendiamo hamburger è che questi rendono più delle altre cose e permettono, così, ai nostri ristoratori di pagarci i canoni di affitto.

Il nome e il logo fanno parte dei simboli più conosciuti al mondo. La diffusione del marchio giova agli economisti, i quali hanno creato l'indice Big Mac. Questo permette di comparare agevolmente il prezzo di un prodotto conosciuto a livello internazionale e di raffrontare in modo semplice ma efficace il potere d'acquisto delle varie valute.

Cosa sono diventati 100.000 euro dall' 01.01.2010



Azioni europee

87.269,09

-6,13% / -5697,75€ dal mese prec.



Azioni USA

112.633,30

0,29% / 328,76€ dal mese prec.



Azioni globale

99.454,12

-2,62% / -2680,18€ dal mese prec.



Azioni tecnologia

114.815,27

2,42% / 2715,12€ dal mese prec.



Azioni Giappone

93.492,86

-2,24% / -2141,18€ dal mese prec.



Azioni emergenti

85.093,38

-5,49% / -4941,67€ dal mese prec.



Obbligazioni Europa

106.591,61

1,22% / 1288,80€ dal mese prec.



Lib.risp.-Euribor 3M

102.489,26

0,11% / 113,59€ dal mese prec.



USD

108.104,17

7,00% / 7068,57€ dal mese prec.



JPY

111.946,77

8,95% / 9200,81€ dal mese prec.



ORO - Londra

119.634,43

0,27% / 324,29€ dal mese prec.



Immobili Italia

101.506,02

0,19% / 188,25€ dal mese prec.

Elenco obbligazioni con diverso rischio/rendimento

Descrizione	codice ISIN	scadenza	rateo	nominale	prezzo del 13.06.2012	rendimento		Fonte Bloomberg
						lordo	Rating S&P	
BEI 2,5% 2015	XS0495347287	15.07.2015	fisso	2,500	104,46	0,969	AAA	
KFW 2,25% 2015	DE000A1DAMJ6	10.04.2015	fisso	2,250	104,75	0,492	AAA	
GE Capital 4,625% 2014	XS0195116008	04.07.2014	fisso	4,625	106,45	1,352	AA+	
Deutsche Bahn 4,25% 2015	XS0171904583	08.07.2015	fisso	4,250	112,42	0,119	AA	
BMW Finance NV 6,125	XS0173501379	06.08.2018	fisso	5,000	116,58	2,040	A	
France Telecom 6,625% 2014	XS0365092872	22.05.2014	fisso	5,250	107,79	1,088	A-	
RWE BV 4,625% 2014	XS0196302425	23.07.2014	fisso	4,625	107,46	0,961	A-	
Volkswagen 4,875% 2013	XS0168882495	22.05.2013	fisso	4,875	103,75	0,740	A-	
Deutsche Telekom 4,0% 2015	XS0210318795	19.01.2015	fisso	4,000	106,95	1,203	BBB+	
KPN 4% 2015	XS0222766973	22.06.2015	fisso	4,000	107,11	1,516	BBB	
Telecom Italia 6,875% 2013	XS0161101679	24.01.2013	fisso	6,875	102,95	1,817	BBB	
Lufthansa 4,625% 2013	DE000A0JQA39	06.05.2013	fisso	4,625	103,03	1,096	BBB-	
Renault S.A. 6,0% 2014	FR0010809236	13.10.2014	fisso	6,000	105,50	3,431	BB+	
Wienerberger 4,875% 2014	FR0010809236	07.07.2014	fisso	6,000	103,75	2,913	BB	
Heidelberg Cement 7,5% 2014	XS0458230082	31.10.2014	fisso	7,500	109,89	3,106	BB	

IL PROBLEMA DELL'INCERTEZZA



L'uomo è schiavo delle proprie abitudini e non ama muoversi su terreno incerto. Nessuno cambia volentieri la marca di caffè, il dentifricio o il consulente in banca. La propria banca la si cambia solo se si ricevono interessi particolarmente elevati. Proprio gli investimenti in denaro rappresentano uno degli ambiti più sensibili delle nostre azioni e decisioni quotidiane.

Il processo secondo cui adottiamo le nostre decisioni è estremamente complesso e, dal punto di vista di un estraneo, spesso poco razionale. Un esperimento molto noto tra gli esperti di finanza illustra come nasce una decisione e quali sono i principi su cui essa si basa. Si tratta del paradosso di Ellsberg. È un paradosso per il fatto che esso confuta degli assiomi finora indiscussi tra cui, ad esempio, l'assioma di indipendenza dalle alternative irrilevanti.

L'esperimento

Nel 1961 Daniel Ellsberg propose il seguente esperimento:

Un'urna contiene 90 biglie, di cui 30 sono rosse. Le altre sono gialle o nere, e non se ne conosce la distribuzione.

Gli individui devono innanzitutto scegliere tra le seguenti due scommesse:

Scommessa A: Se esce una biglia rossa si vince (p.es. 100 €), se esce una biglia gialla o nera non si ha vinto.

Scommessa B: Se esce una biglia gialla si vince, se esce una biglia rossa o nera non si ha vinto.

La maggior parte degli scommettitori scelgono la scommessa A.

Successivamente le scommesse vengono modificate in modo tale che anche le biglie nere corrispondono a una vincita:

Scommessa C: Se esce una biglia rossa o nera si vince, se esce una biglia gialla non si ha vinto.

Scommessa D: Se esce una biglia gialla o nera si vince, se esce una biglia rossa non si ha vinto.

A questo punto, i soggetti scelgono a grande maggioranza la scommessa D. Questo sembra contraddire la precedente decisione a favore della scommessa A, visto che la biglia nera nella scommessa C significa vincita, esattamente come nella scommessa D, per cui non c'è alcuna differenza (per questo si parla di paradosso). Ellsberg spiega questo risultato distinguendo tra rischio e incertezza (in originale "ambiguità"): nel rischio le probabilità sono note (esempi: esperimenti casuali classici con i

dadi), nel caso dell'incertezza no.

I soggetti "prudenzialmente" presumono che la distribuzione delle biglie gialle e nere possa risultare a loro sfavore e scelgono entrambe le volte il rischio noto (probabilità di vincita di 1/3 nella prima scommessa, di 2/3 nella seconda).

Nel caso del rischio, dunque, le probabilità sono note e obiettivamente determinabili per tutti i casi possibili. Nel caso dell'incertezza, al contrario, a causa della mancanza di informazioni o dell'eccessiva complessità del contesto in cui vanno adottate le decisioni, non è possibile calcolare delle probabilità. A determinare la scelta degli individui in tali circostanze è, dunque, l'avversione all'incertezza. Questa fa sì che un rischio concretamente determinabile venga preferito a uno non calcolabile.

Proprio questa tendenza si nota anche nel caso delle decisioni relative alle possibilità di investimento nei mercati dei capitali. Se non ci fosse l'incertezza, non avrebbe senso distinguere tra capitale proprio e capitale di terzi, non esisterebbero i mercati azionari e nemmeno i mercati a termine. L'economia finanziaria, intesa come insieme di tutte queste circostanze e situazioni, viene detta anche la scienza delle decisioni relative ai flussi di denaro nei mercati monetari e dei capitali.

Diversificazione contro il rischio

Dal punto di vista del rischio di investimento, il quale abbraccia anche le dimensioni sopra descritte, la concentrazione del patrimonio investito su pochi o su un unico titoli comporta dei pericoli.

Un portafoglio largamente diversificato, invece, suddiviso, quindi, tra molte imprese e molti investimenti, permette di ridurre il rischio medio senza necessariamente ridurre il rendimento. Ne deriva che, in linea di principio, per gli investitori è più vantaggioso diversificare. Investendo in un fondo comune di investimento, per esempio, l'incertezza è relativamente alta. I singoli investitori non conoscono la composizione concreta del portafoglio del fondo. In virtù della diversificazione, tuttavia, il fondo è comunque meno rischioso di quanto lo sia, per esempio, un investimento che si concentra, per esempio, sulle azioni del proprio datore di lavoro.

Fonti: faz.net, wikipedia.org

I contenuti di questa newsletter servono da informativa di carattere generale e vengono controllati e aggiornati regolarmente. Raiffeisen 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 a Raiffeisen 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