

InvestNews

N. 01/2013

GENNAIO 2012

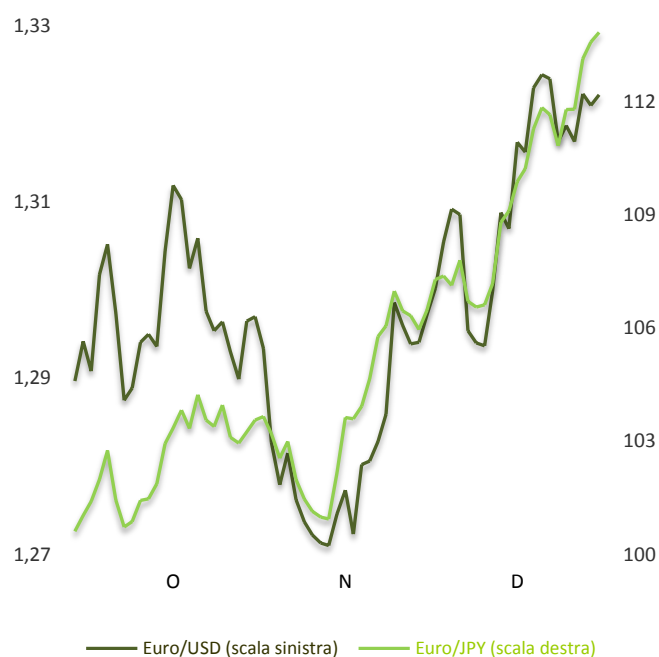
Come entrerà nella storia della borsa il 2012? Come anno in cui l'euro era sull'orlo del baratro? Come anno in cui si sono rotte tutte le dighe della politica monetaria? Come anno del tracollo dell'economia mondiale? O semplicemente come anno movimentato con tutti i suoi alti e bassi? Comunque sia, una cosa è certa fin d'ora: negli ultimi dodici mesi non sono mancati i momenti spettacolari.

Gli investitori si ricorderanno probabilmente il cambio di paradigma nella politica monetaria, avviato dalla Banca centrale europea (BCE) nella tarda estate. Il 6 settembre il presidente della BCE Mario Draghi comunicò la decisione dei guardiani della moneta di eurolandia che la BCE avrebbe in futuro acquistato, a ben precise condizioni, titoli di stato di paesi euro in crisi, e questo in quantità illimitate. Specialmente l'ultimo punto rappresentò per i critici una palese rottura di un tabù storico.

Le critiche, tuttavia, non ebbero effetto sulla BCE. La decisione era stata dettata dal pragmatismo: l'obiettivo della Banca centrale era quello di trasmettere un segnale forte. E questo segnale, in effetti, fu inequivocabile: "l'euro non è reversibile", questo il fulcro del messaggio di Mario Draghi. Già qualche settimana prima, il 26 luglio, l'italiano fece grande scalpore sui mercati quando, con le ormai celebri parole "faremo qualunque cosa per preservare l'euro e, credetemi, sarà sufficiente", anticipò di fatto la decisione di acquisto di bond. I mercati azionari reagirono alla dichiarazione di Draghi con consistenti rialzi. Il DAX, che dopo un trimestre iniziale sensazionale era venuto successivamente a trovarsi sempre più sotto pressione, tornò a cambiare rotta per raggiungere addirittura nuovi massimi annui. Lo stesso accadde agli altri importanti indici di borsa europei. L'indice FTSE Mib chiuse l'anno con un guadagno del 7,8%, l'Eurostoxx 50 aumentò persino del 13,8%. E pensare che entrambi, dopo un promettente avvio del 2012, verso la fine dell'anno avevano toccato dei minimi. Del resto, la buona performance del primo trimestre è anch'essa in gran parte dovuta alla BCE. Questa aveva prestato alle banche della zona euro, attraverso due operazioni di liquidità, oltre mille miliardi di euro.

Anche negli USA l'economia è stata debole per tutto l'anno. Ciononostante, il 6 novembre Barack Obama fu nuovamente eletto presidente degli Stati Uniti, ottenendo una maggioranza di voti sorprendentemente forte. Di tempo per riposare, peraltro, il vecchio e nuovo leader non ne trovò, visto che l'economia statunitense era appesa a un filo. La colpa era del cosiddetto scoglio fiscale.

A conti fatti si può dire che le cose potevano andare peggio. Malgrado la situazione difficile, i mercati finanziari hanno messo a segno un risultato di tutto rispetto.



STARBUCKS CORPORATION

Sede	Seattle, USA
Forma Giuridica	Corporation
ISIN	US8552441094
Settore	Ristorazione

Andamento quotazione



Dati e fatti aziendali

Fatturato 2012	13,299 miliardi USD
Crescita del fatturato	+13,66%
Margine EBIT 2012	15,02%
Utile 2011	1,383 miliardi USD
Totale di bilancio	8,219 miliardi USD
Dipendenti	oltre 149.000 (2011)
Capitalizzazione di mercato	40,622 miliardi USD

Indici

	2012	2013e	2014e
P/E	29,96	25,88	21,28
Utile per azione in USD	1,79	2,16	2,62
Rendimento dei dividendi	1,34%	1,53%	1,80%



La storia della società con la sirena nel logo ebbe inizio nel 1971 al Pike Place Market di Seattle, il più vecchio mercato contadino dello stato di Washington. In tale anno tre soci, l'insegnante di inglese Jerry Baldwin, l'insegnante di storia Zev Stiegl e lo scrittore Gordon Browker, inaugurarono una piccola bottega che fino al 1982 si occupò esclusivamente della torrefazione di caffè. L'azienda prese il nome dal primo ufficiale del romanzo Moby Dick di Herman Melville.

Entro il 1981, quindi 10 anni dopo la fondazione dell'azienda, alla sede di Pike Place Market se ne erano aggiunte altre tre nell'area di Seattle. In tale anno Howard Schultz, allora vicepresidente e direttore commerciale del produttore di elettrodomestici Hammarplast, notò un numero particolarmente elevato di ordini di macchine da caffè di alta qualità da parte della piccola azienda della costa occidentale degli Stati Uniti. Schultz, volendo andare a fondo della questione, fece quindi visita alla società. Spontaneamente egli sviluppò l'idea di concentrarsi sulla distribuzione di caffè di punta in tutto il paese, decidendo di lavorare da quel momento in poi solo per Starbucks. Ci vollero, peraltro, vari tentativi prima che egli riuscisse a convincere i titolari. Nel 1982 i tre fondatori dell'azienda si piegarono alle insistenze di Schultz e gli affidarono la direzione dell'attività di commercio al dettaglio e di marketing.

Immediatamente egli imprese una svolta all'azienda, con sempre più bar, ristoranti di classe e alberghi che decisero di acquistare dalla stessa le pregiate varietà di caffè.

Inspirato dalla tradizione italiana dei caffè, che Schultz conobbe in occasione di un viaggio di lavoro a Milano, convinse i fondatori di Starbucks a sperimentare il sistema in una nuova sede nel centro di Seattle. Attraverso il bar denominato "Il Giornale" Schultz portò in città una cultura del caffè fino ad allora sconosciuta agli americani.

Il nuovo modo di concepire il coffee shop ebbe così tanto successo tra i clienti che Schultz nel 1987 acquistò la ditta Starbucks. Assieme al logo, il nome aveva il compito di evidenziare la vicinanza di Seattle al mare e di ricordare la tradizione marinara dei primi mercanti di caffè.

Con Howard Schultz alla guida della società iniziò la scalata al successo di Starbucks Company. Già nel 1987 le succursali erano 17, nel 1992 il loro numero superava di gran lunga il centinaio. Nel 1996 Starbucks divenne una realtà internazionale con una rete di 1015 locali in tutto il mondo. Davvero in tutto il mondo? Quasi: il mappamondo Starbucks presentava ancora una macchia bianca. L'Europa continentale dovette attendere il 7 marzo 2001 per vedere aprire a Zurigo il primo Starbucks.

Da qui fu conquistato tutto il continente, la Germania, per esempio, attraverso una joint venture con Karstadt AG. Sul mercato italiano la società a tutt'oggi non esiste. Alla fine del 2010 il caffè Starbucks si poteva trovare in oltre 16.900 coffee house. Sono 22 milioni i clienti che ogni settimana frequentano uno dei molti "Starbucks". Il cliente medio fa visita a Starbucks 18 volte al mese.

Le cose, comunque, non sono andate sempre solo bene. Già nel 2000 Schulz cedette il proprio posto di CEO ad un successore. Nei 7 anni successivi Starbucks cominciò a vacillare, soprattutto negli USA, in seguito ad un calo dei clienti, oltre che alla rete di filiali troppo fitta e alla trasformazione di molte coffee house. Per questo motivo Schultz nel 2008 decise di riconquistare le redini come CEO. Successivamente fu proseguita l'espansione a livello globale; allo stesso tempo, tuttavia, negli USA la rete fu sfoltita di 600 filiali e furono anche abbandonate alcune decisioni di marketing e strategiche prese negli anni precedenti.

Anche per via di questo riorientamento, Starbucks sta ora nuovamente riguadagnando terreno. Dopo il ritorno di Schulz nel 2008, il fatturato è tornato ad aumentare del 30% circa, portandosi a 2,27 miliardi di dollari. Per l'esercizio in corso gli analisti si attendono un'ulteriore crescita a 14,982 miliardi e per quello a venire addirittura a 16,800 miliardi.

Il titolo Starbucks, partito nel 1992 a 17 dollari, il 5 maggio del 2006 raggiunse il suo massimo di 39,63 dollari per poi precipitare, nel corso del 2008, del 77 per cento a meno di 9 dollari. Nell'ultimo quinquennio l'azione sta nuovamente evidenziando un aumento. In aprile del 2012 la sua quotazione toccò il nuovo massimo di 61 dollari.

Cosa sono diventati 100.000 euro dall'01.01.2010

Azioni europee



99.658,22

1,01% / 998,66€ dal mese prec.

Azioni USA



114.854,31

-0,78% / -904,33€ dal mese prec.

Azioni globale



105.903,56

0,25% / 259,33€ dal mese prec.

Azioni tecnologia



111.548,30

-0,16% / -179,60€ dal mese prec.

Azioni giappone



96.460,56

3,27% / 3055,67€ dal mese prec.

Azioni emergenti



92.820,17

3,24% / 2909,60€ dal mese prec.

Obbligazioni Europa



113.396,77

0,82% / 926,14€ dal mese prec.

Lib.risp.-Euribor 3M



102.897,31

0,02% / 18,72€ dal mese prec.

USD



101.280,59

-1,48% / -1518,98€ dal mese prec.

JPY



94.917,77

-6,16% / -6228,76€ dal mese prec.

ORO - Londra



120.209,32

-4,66% / -5881,49€ dal mese prec.

Immobili Italia



100.753,01

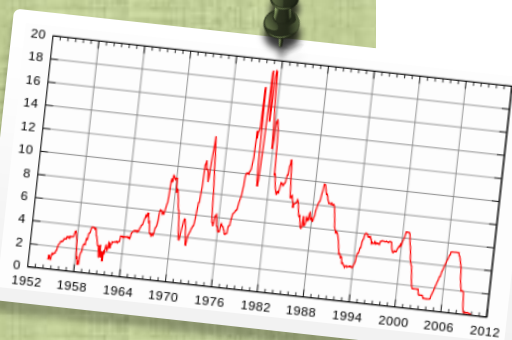
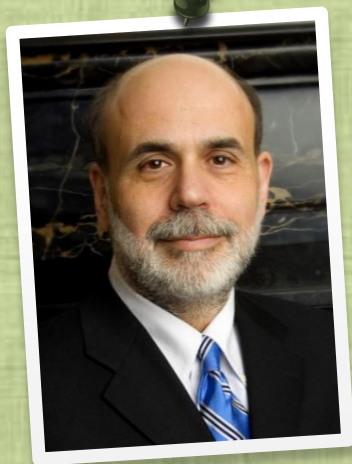
-0,30% / -301,20€ dal mese prec.

Elenco obbligazioni con diverso rischio/rendimento

Descrizione	codice ISIN	scadenza	rateo	nominale	prezzo del		Rating S&P
					10.01.2013	rendimento lordo	
BEI 2,5% 2015	XS0495347287	15.07.2015	fisso	2,500	105,83	0,108	AAA
KFW 2,25% 2015	DE000A1DAMJ6	10.04.2015	fisso	2,250	104,77	0,060	AAA
GE Capital 4,625% 2014	XS0195116008	04.07.2014	fisso	4,625	106,03	0,435	AA+
Rabobank Nederland 3,375% 2017	XS0503734872	21.04.2017	fisso	3,375	109,50	1,032	AA-
Glaxosmithkline 4,0% 2025	XS0222383027	16.06.2025	fisso	4,000	136,44	0,837	A+
BMW Finance NV 6,125	XS0173501379	06.08.2018	fisso	5,000	118,76	1,409	A
France Telecom 6,625% 2014	XS0365092872	22.05.2014	fisso	5,250	105,54	1,032	A-
Volkswagen Bank GMBH 3,125% 201	XS0614919701	11.04.2014	fisso	3,125	103,08	0,562	A-
Deutsche Telekom 4,0% 2015	XS0210318795	19.01.2015	fisso	4,000	105,66	1,087	BBB+
RWE BV 4,625% 2014	XS0196302425	23.07.2014	fisso	4,625	106,15	0,494	BBB+
Telefonica 5,875% 2033	XS0162869076	14.02.2033	fisso	5,875	101,25	5,717	BBB
Strabag SE 4,75% 2018	AT0000AOPHV9	25.05.2018	fisso	4,750	105,84	3,480	BBB-
Renault S.A. 6,0% 2014	FR0010809236	13.10.2014	fisso	6,000	107,03	1,804	BB+
Franz Haniel & Cie 5,875% 2017	XS0482703286	01.02.2017	fisso	5,875	113,77	3,357	BB
Thyssen Krupp 4,375% 2015	XS0214238239	18.03.2015	fisso	4,375	105,09	1,903	BB

Fonte Bloomberg

FALCHI E COLOMBE: IL NUOVO FEDERAL OPEN MARKET COMMITTEE



Come ogni anno cambiano i membri con diritto di voto nel FOMC (Federal Open Market Committee) dell'istituto di emissione statunitense. In virtù del meccanismo di rotazione vengono sostituiti i presidenti di quattro banche aderenti alla Federal Reserve.

Il FOMC è notoriamente il più importante organo decisionale all'interno del Federal Reserve System, al quale appartengono i sette membri del Board of Governors (praticamente il consiglio di amministrazione della Fed Reserve), oltre a cinque presidenti di altrettante banche regionali aderenti (FRB). I sette governatori e il presidente della FRB newyorchese hanno una poltrona permanente nel Comitato federale del mercato aperto. Gli altri quattro membri con diritto di voto si alternano ogni anno tra gli undici presidenti delle FRB. Quest'anno lasciano il Comitato federale del mercato aperto Jeffrey M. Lacker (Richmond), Dennis P. Lockhart (Atlanta), Sandra Pianalto (Cleveland) e John C. Williams (San Francisco). Le nuove entrate sono Charles L. Evans (Chicago), Eric S. Rosengren (Boston), James Bullard (St. Louis) e Esther Georg (Kansas City). Rispetto all'anno scorso la distribuzione tra falchi e colombe nel Comitato federale del mercato aperto cambierà nel senso che le colombe avranno più voti.

Si può dire che un falco ascrive massima priorità alla salvaguardia del potere d'acquisto e che, nel dubbio, innalzerebbe il tasso di riferimento il più presto possibile. La colomba, invece, bada anche alla crescita e alla disoccupazione e tende ad essere più prudente nei toni e nell'aumentare i tassi. Anche se quest'anno il presidente della FRB di Richmond Jeffrey Lacker, considerato un falco intransigente, non potrà più votare, avrà diritto di voto Esther Georg che pure, subentrando al falco Thomas Hoening, dovrebbe essere tendenzialmente attribuibile allo schieramento dei falchi. Charles Evans, invece, e anche Eric Rosengren, possono essere considerati colombe. James Bullard fa parte dello schieramento centrale, pur simpatizzando per le colombe. A prima vista il FOMC, quindi, con il suo nuovo equipaggio sembra tendere verso le colombe. Il Comitato federale del mercato aperto dell'istituto di emissione statunitense si riunisce otto volte l'anno.

La politica monetaria dell'istituto di emissione statunitense, quindi, con ogni probabilità nel corso del 2013 non subirà grandi variazioni: già da parecchio tempo, ad esempio, la Fed afferma di essere intenzionata a mantenere fermo all'attuale basso livello il tasso di riferimento fino a 2015 inoltrato. La distribuzione tra falchi e colombe nel FOMC, secondo noi, inciderà solo sulla quantità delle critiche che saranno rivolte quest'anno alla politica monetaria. Il "falco capo" Jeffrey Lacker, come già accennato, quest'anno non parteciperà più alle votazioni. Lacker, che l'anno scorso ha votato contro tutte le decisioni del FOMC, si è espresso in termini molto critici nei confronti dell'attuale politica monetaria dell'istituto di emissione statunitense. In particolare, egli dubita dell'efficacia degli acquisti di bond, ritenendo che questi determinino, in primo luogo, maggiori rischi inflazionistici.

I membri decisivi del FOMC, il presidente Ben Bernanke, la vice della Fed Janet Yellen e il presidente della FRB di New York William Dudley, sono tendenzialmente attribuibili allo schieramento delle colombe.

Discussioni interessanti si presenteranno solo nel caso in cui il tasso di disoccupazione dovesse ridursi più velocemente di quanto attualmente atteso. Se si ipotizza, per esempio, che il tasso di disoccupazione presenterà una dinamica analoga a quella vista l'anno scorso, già verso la fine dell'anno in corso l'obiettivo della Fed potrebbe essere vicino. La percentuale delle persone in cerca di occupazione rispetto alla forza lavoro, all'inizio del 2012 si aggirava sull'8,5%. In novembre il tasso di disoccupazione statunitense era attorno al 7,7%. Anche se per dicembre 2012 non si dovesse registrare una contrazione del tasso, la riduzione misurata nel corso dell'intero anno sarebbe pur sempre pari a 0,8 punti percentuali. Considerata l'imprecisione dei dati su cui si basa il calcolo del tasso di disoccupazione e tenendo conto delle distorsioni statistiche, comunque, l'istituto di emissione USA non procederà in modo automatico all'aumento del tasso di interesse di riferimento una volta che il valore target del 6,5% risulterà raggiunto. Si può pertanto validamente ritenere che la politica monetaria della Fed quest'anno non subirà mutamenti.

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 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

Redazione: Martin Altstätter Layout: Gruppe GUT Spedizione: Federazione Cooperative Raiffeisen