

InvestNews

N. 04/2014

Aprile 2014

In marzo i mercati azionari europei si sono presentati contrastati. L'EURO STOXX 50, ad esempio, è cresciuto dello 0,4% su base mensile, ma dietro a questo movimento relativamente modesto si celavano significative differenze di performance tra le piazze borsistiche europee.

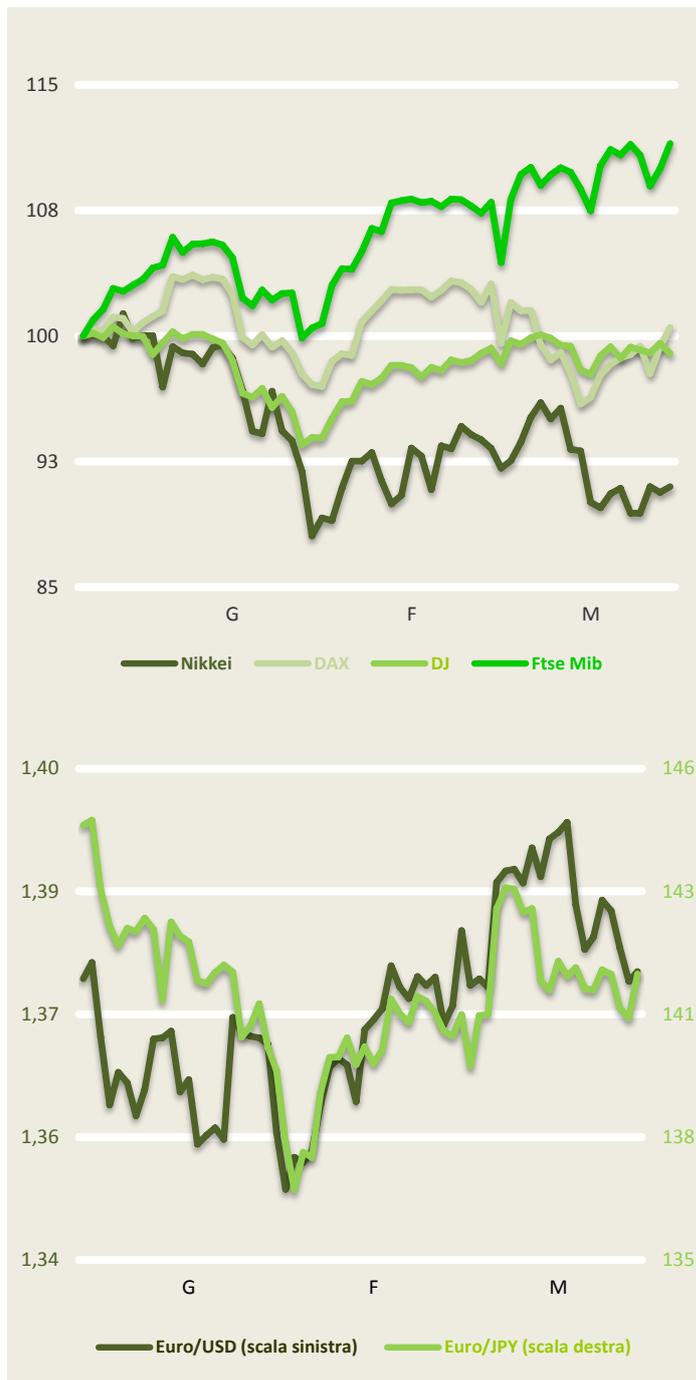
A Francoforte il DAX cedeva l'1,4% rispetto alla chiusura del mese precedente. Il clima in borsa è stato dominato soprattutto dal conflitto nella penisola di Crimea e da una possibile spirale di sanzioni tra l'Occidente e la Russia. Visti i legami particolarmente stretti tra Germania e Russia, l'economia tedesca potrebbe subire forti contraccolpi nel caso di un'ulteriore escalation.

Anche la Francia ha chiuso il mese in perdita, con il CAC 40 che ha ceduto lo 0,4%. Nonostante i leggeri segnali di ripresa, l'economia francese è in forte affanno e attualmente non è chiaro se le riforme annunciate del presidente Hollande potranno cambiare questa situazione nell'immediato futuro. Le borse dell'Europa meridionale hanno invece beneficiato del rilancio dell'economia nella zona euro. In Spagna, per esempio, l'indice principale IBEX 35 è cresciuto del 2,2%, il portoghese PSI 20 addirittura del 3,1% e il greco ATHEX dell'1,7%.

Tuttavia, il rialzo più forte è stato realizzato dalla Borsa di Milano. L'indice di riferimento FTSE Mib, trainato soprattutto dai rialzi nel settore bancario, ha spiccato un balzo del 6,1%. All'origine di questo cambio di marcia figura anche la successione alla guida del governo. Al precedente premier Enrico Letta è subentrato già in febbraio Matteo Renzi, un riformatore dichiarato. L'ex-sindaco di Firenze ha fatto del rafforzamento della competitività italiana la propria missione, riscuotendo il consenso degli investitori che in marzo hanno premiato i suoi progetti con acquisti.

I mercati americani hanno invece subito l'influenza dell'ondata di freddo e della crisi in Ucraina con una tendenza prevalentemente laterale. Solo verso la fine del mese gli indici sono tornati leggermente in territorio positivo, con il Dow Jones che ha guadagnato lo 0,8% e l'S&P 500 che ha è migliorato dello 0,7%.

Sul mercato dei cambi hanno recuperato soprattutto il dollaro neozelandese e il dollaro australiano. Entrambe le valute hanno registrato un apprezzamento tra il 3% e il 4% rispetto all'euro e al dollaro, basato principalmente sul cambiamento in atto nella politica monetaria delle loro banche centrali. Il tasso di cambio EUR/USD ha presentato solo basse variazioni nel mese. Lo spread dei tassi, in rialzo prospettico, tra gli Stati Uniti e l'area dell'euro lascia effettivamente prevedere un rafforzamento più netto della valuta statunitense sul mercato dei cambi.



A. P. Møller-Mærsk

Sede legale	Copenaghen, DK
Forma giuridica	A/S
Settore economico	Logistica, attività armatoriale

Andamento delle quotazioni

AP Møller-Mærsk vs. OMX Copenhagen 20



ISIN	DK0010244508 DK0010244425
Indici	OMX Copenhagen 20

Dati e fatti aziendali

Fatturato 2013	35,7 miliardi di EUR
Crescita del fatturato	-7,3%
Margine EBITDA 2013	24,0%
ROE	9,1%
ROA	4,8%
Utile 2013	2,6 miliardi di EUR
Totale Attivo	54,1 miliardi di EUR

Dipendenti	oltre 110.000
Capitalizzazione	37,0 miliardi di EUR

Indici

	2014e	2015e	2016e
P/E	2,35	2,00	1,73
Utile per azione in EUR	196	169	175
Rendimento dei dividendi	11,80	12,91	14,11

Ulteriori informazioni finanziarie



A.P. Moeller-Maersk A.S. (APMM) è una società danese di trasporti e logistica con sede a Copenaghen. Tra i suoi settori di business centrali figura il trasporto navale di container, l'allestimento di terminal APM in molti paesi, la partecipazione alla produzione internazionale di petrolio e gas nonché la gestione di una grande catena di supermercati. L'impresa è stata fondata nel 1904 a Svendborg/Danimarca dal capitano Peter Maersk Moeller e suo figlio Arnold Peter Moeller come A/S Dampskibsselskabet Svendborg (in italiano Società di navigazione a vapore di Svendborg).

Otto anni dopo il figlio fondò la sua impresa chiamata Dampskibsselskabet af 1912 A/S, per poter finalmente prendere decisioni da solo. Entrambe le società sorelle hanno convissuto fino al 2003, quando le due holding si sono fuse in un unico gruppo.

Nel 1919 i Moeller hanno aperto il primo cantiere nei pressi di Odense e già nel 1920 venne varata la prima nave, la Robert Maersk. Nel 1928, sei navi uscite dai cantieri effettuarono il primo servizio di linea tra le coste est e ovest degli Stati Uniti e il Giappone e Shanghai in Asia. Allo stesso tempo venne introdotto il nome di Maersk per questo ramo del business. In questo stesso periodo iniziò anche il trasporto di petrolio tra i due continenti con la prima petroliera.

Negli anni 60 del secolo scorso, l'azienda iniziò a diversificare la propria attività e a investire in nuovi segmenti. Maersk ottenne concessioni per la perforazione di pozzi di petrolio e gas e lo sfruttamento dei giacimenti, mentre nel 1969 Moeller Maersk fondò la compagnia di volo Maersk Air, che venne venduta a investitori nel 2005.

Nel 1993, con l'acquisizione di Ben-EAC Line, Maersk Lines è diventata il più grande armatore di portacontainer a livello mondiale. La società si è data praticamente da sola l'investitura in questo segmento con l'acquisto dell'americana Sealand nel 1999, che alla fine degli anni '50 era la prima azienda in assoluto a utilizzare container per il trasporto navale, rivoluzionando in tal modo l'intero settore. Per il settore navale l'acquisizione di Sealand da parte di Maersk è stato quindi un atto di grande significato simbolico. Da allora le acquisizioni che si sono susseguite fino ad oggi hanno assicurato a Moeller Maersk una posizione duratura sul mercato. I danesi si aggiudicano quasi il 15% della capacità globale delle portacontainer seguiti da MSC con il 13%.

Il gruppo gestisce ancor oggi cantieri navali in Danimarca e nei Paesi Baltici e opera anche nel settore aereo tramite la compagnia di trasporti aereo danese Star Air. Oltre al puro trasporto di merci, A.P. Moeller-Maersk si occupa di soluzioni logistiche per il trasporto globale di merci e passeggeri.

APMM si presenta come un gruppo diversificato con una serie di divisioni solide. Di seguito ne citiamo alcune.

Maersk Line comprende il più grande gruppo mondiale di spedizione di container. Insieme alle sue controllate, Maersk Line gestisce 590 navi portacontainer, 270 delle quali di proprietà di APMM. Questa divisione è il principale generatore di reddito della società con una quota del 54%.

Maersk Oil gestisce giacimenti di petrolio e gas in diversi paesi in tutto il mondo. Inoltre si occupa anche dell'esplorazione di giacimenti sconosciuti. Con un fatturato di 6,9 miliardi di euro Maersk Oil ha contribuito per circa il 19% al fatturato consolidato. Nel periodo che va dal giugno 2012 al giugno 2013 questa divisione è stata molto più redditizia rispetto al segmento Maersk Line, con una quota del 50% del risultato operativo consolidato.

Maersk Drilling Offshore offre ai clienti servizi in tutto il mondo nel settore delle perforazioni in acque profonde e in terraferma nonché altri servizi in questo settore.

APM Terminals sviluppa e gestisce terminal per container in tutto il mondo. La rete di terminal comprende circa 68 porti in 40 paesi del mondo.

Petroliere e altre attività offshore comprende sia il trasporto di petrolio, prodotti petroliferi e gas nonché la gestione di rimorchiatori e navi di soccorso tramite la società Svitzer in 40 porti del mondo.

Il **settore retail** comprende la partecipazione alla maggiore catena alimentare danese Dansk Supermarket. All'inizio del 2014 Moeller Maersk ha annunciato la volontà di ridimensionare il suo coinvolgimento in questo settore.

APMM possiede anche partecipazioni in diverse altre società e progetti, come la danese Danske Bank.

A.P. Moeller Maersk dà occupazione a circa 120.000 persone in circa 130 paesi.

Anche se le azioni sono negoziate alla borsa di Copenaghen, la famiglia fondatrice esercita ancora un influsso decisivo sull'azienda come maggiore azionista tramite una serie di fondazioni. Con una capitalizzazione di circa 38 miliardi di euro APMM è uno dei maggiori titoli quotati nella Borsa di Copenaghen.

Cosa sono diventati 100.000 euro dall' 01.01.2012

<p>Azioni europee</p> <p>→ 125.172,61 <i>-0,05% / -65,84€ dal mese prec.</i></p>	<p>Azioni USA</p> <p>→ 139.391,47 <i>0,39% / 543,84€ dal mese prec.</i></p>
<p>Azioni globali</p> <p>→ 133.372,08 <i>0,25% / 333,09€ dal mese prec.</i></p>	<p>Azioni tecnologia</p> <p>→ 125.219,19 <i>0,29% / 364,05€ dal mese prec.</i></p>
<p>Azioni giappone</p> <p>↗ 125.628,91 <i>0,90% / 1117,51€ dal mese prec.</i></p>	<p>Azioni paesi emergenti</p> <p>→ 99.368,95 <i>0,34% / 335,47€ dal mese prec.</i></p>
<p>Obbligazioni Europa</p> <p>→ 117.762,84 <i>0,24% / 278,29€ dal mese prec.</i></p>	<p>Lib.risp. Euribor 3M</p> <p>→ 101.487,85 <i>0,00% / -00,65€ dal mese prec.</i></p>
<p>USD</p> <p>↗ 94.536,83 <i>0,67% / 630,15€ dal mese prec.</i></p>	<p>JPY</p> <p>→ 71.180,63 <i>0,34% / 243,20€ dal mese prec.</i></p>
<p>ORO Londra</p> <p>↗ 80.629,82 <i>0,42% / 334,19€ dal mese prec.</i></p>	<p>Immobili Italia</p> <p>→ 97.200,45 <i>-0,27% / -261,29€ dal mese prec.</i></p>

Elenco obbligazioni con diverso rischio/rendimento

DESCRIZIONE	CODICE ISIN	SCADENZA	RATEO	NOMINALE	PREZZO DEL 11.04.2014	RENDIMENTO LORDO	RATING S&P
KFW 3,125% 2016	DE000A0Z2KS2	04.07.2016	fisso	3,125	106,38	0,187	AAA
BEI 3% 2022	XS0544644957	28.09.2022	fisso	3,000	110,79	1,573	AAA
ÖBB Infrastruktur 3,875% 2016	XS0271660242	18.10.2016	fisso	3,875	108,84	0,278	AA+
GE Capital 4,35% 2021	XS0273570241	03.11.2021	fisso	4,350	116,37	1,942	AA+
Roche 5,625% 2016	XS0415624120	04.03.2016	fisso	5,625	109,60	0,437	AA
Deutsch Bahn Fin 4,375% 2021	XS0452868788	23.09.2021	fisso	4,375	118,86	1,608	AA
Total Capital 3,625% 2015	XS0428461718	19.05.2015	fisso	3,625	103,62	0,243	AA-
Rabobank 4,75% 2022	XS0304159576	06.06.2022	fisso	4,750	119,63	2,051	AA-
Unilever 3,375% 2015	XS0230663196	29.09.2015	fisso	3,375	104,34	0,324	A+
BNP Paribas 3,75% 2020	XS0562852375	25.11.2020	fisso	3,750	112,52	1,678	A+
Merck 3,375% 2015	XS0497185511	24.03.2015	fisso	3,375	102,77	0,352	A
GDF Suez 3% 2023	FR0011261924	01.02.2023	fisso	3,000	107,75	1,979	A
Eon 5,5% 2016	XS0408095387	19.01.2016	fisso	5,500	108,54	0,560	A-
Goldman Sachs 3,25% 2023	XS0882849507	01.02.2023	fisso	3,250	105,53	2,489	A-
Bertelsmann 4,75% 2016	XS0268583993	26.09.2016	fisso	4,750	109,87	0,617	BBB+
EVN Energie 4,25% 2022	XS0690623771	13.04.2022	fisso	4,250	115,72	2,043	BBB+
Enel 3,5% 2016	IT0004576978	26.02.2016	fisso	3,500	104,59	0,951	BBB
Mediobanca 4,5% 2020	IT0004608797	14.05.2020	fisso	4,500	110,61	2,539	BBB
Lufthansa 6,5% 2016	XS0438813536	07.07.2016	fisso	6,500	111,83	1,035	BBB-
Telekom Austria 3,125% 2021	XS0999667263	03.12.2021	fisso	3,125	105,54	2,273	BBB-
Renault 4,625% 2020	FR0011052117	25.05.2016	fisso	4,625	106,45	1,441	BB+
LaFarge 4,75% 2020	XS0215159731	23.03.2020	fisso	4,750	113,07	2,313	BB+
Thyssenkrupp 4,375% 2015	XS0214238239	18.03.2015	fisso	4,375	103,01	1,021	BB
Hungary 3,875% 2020	XS0212993678	24.02.2020	fisso	3,875	104,12	3,045	BB

Fonte: Bloomberg

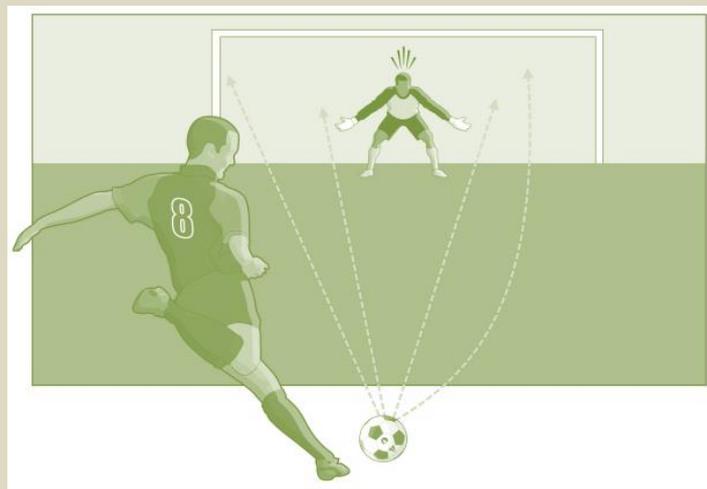
Quel dannato assillo di dover fare qualcosa

Situazioni equivoche e rischiose: tutti le affrontiamo, per giunta più volte al giorno. Troppo spesso, allora, tendiamo a cadere nelle trappole dell'attivismo, ossia a reagire attivamente a una determinata situazione. In pratica, lasciamo che a parlare siano i fatti. E questo nonostante in tanti casi proprio l'azione abbia conseguenze imprevedibili. Purtroppo, troppo spesso solo a posteriori ci accorgiamo che sarebbe stato meglio un po' di passività in più. Prendere subito l'iniziativa non sempre è, quindi, la scelta migliore per affrontare una situazione difficile. Gli esperti hanno persino trovato un nome a questo comportamento, ossia alla tendenza - o addirittura all'assillo - di agire: lo chiamano Action Bias. Il termine Bias sta per una valutazione sistematicamente errata e per il tipico scostamento da un'azione calcolata, razionale, ossia ben ponderata.

Come già detto, tutti abbiamo già fatto conoscenza con questo Bias, senza rendercene conto. In parte anche in situazioni alle quali avremmo dovuto essere preparati.

Pensiamo ad esempio a dei poliziotti che all'Oktoberfest assistono a una bagarre davanti a una tenda e riflettono se intervenire o meno: ecco, sono confrontati con una situazione per loro equivoca.

A tale proposito, possiamo portare persino un esempio che risale a tempi molto remoti: i medici dell'antichità conoscevano il principio dell'»ut aliquid fiat« - quindi prescrivevano terapie inutili e inefficaci, soltanto »affinché si facesse qualcosa«. Spesso queste cose accadono ancora ai nostri giorni.



L'Action Bias si verifica anche in determinati sport di squadra. Ad esempio, allo stadio. Scienziati israeliani hanno analizzato più dettagliatamente un evento speciale nel calcio: il calcio di rigore.

Ogni calcio di rigore mette il portiere davanti a una situazione in cui deve prendere una decisione. La domanda interessante che ci si pone è la seguente: come si comporterà in una tale situazione?

Normalmente i portieri optano per l'azione. Nel 95 per cento dei casi balzano nell'angolo di sinistra o di destra anziché starsene tranquilli e minacciosi al centro. Eppure in circa il 28 per cento dei casi la cosa razionale da fare sarebbe quella di fermarsi al centro, come emerge da uno studio svolto in merito. Infatti, è questa la percentuale dei calci di rigore in cui il pallone finisce proprio al centro. E perché, dunque, i portieri non si comportano in funzione delle probabilità per cui i calci di rigore vengono tirati in zone diverse della porta? In fondo, per un portiere la spinta a ottenere il massimo da un rigore dovrebbe essere davvero enorme. Basti pensare a quante partite importanti in passato sono state decise proprio da un calcio di rigore. Spesso ci si giocava la reputazione e tanti soldi. Quindi, il portiere deve essere proprio altamente motivato. E sicuramente non può essere una questione di mancanza di informazione. Big Data da tempo ha fatto il proprio ingresso nel mondo dei professionisti del calcio.

Allora cos'è che costringe il portiere a prendere la decisione che prende? La spiegazione migliore la può fornire uno che fa proprio il portiere: è la necessità, quando ci si trova in situazioni difficili, di agire anziché di stare calmi. Ovviamente i portieri stanno da cani ogni volta che hanno dovuto incassare un rigore. Ma ancora peggio stanno se passa un rigore e loro sono rimasti tranquillamente fermi. Comprensibilissimo. Infatti, se un portiere incassa un rigore mentre se ne sta immobile al centro della porta fa un effetto peggiore di uno che decide su quale lato buttarsi. In questo modo, trasmette la visione di una persona decisa, che fallisce soltanto per colpa del destino. Mentre il portiere che se ne sta fermo trasmette piuttosto una visione di apatia, di colui non ha neppure provato a cambiare il destino.

Ma tutto ciò cosa ha a che fare con l'investimento finanziario? I gestori patrimoniali sperimentano l'Action Bias dopo ogni spostamento repentino sui mercati finanziari, dopo i quali spesso si intrattengono a lungo al telefono per tranquillizzare i propri clienti. Evidentemente questi ultimi odiano il pensiero che il gestore tenga fermi i loro soldi e non agisca, anche nei momenti in cui sui mercati finanziari si assiste a un tracollo terribile delle curve. A questo punto, per il consulente patrimoniale la situazione diventa paradossale. Quindi, dal suo punto di vista, talvolta è più utile attivarsi, anche soltanto per la fidelizzazione della clientela. Persino nei momenti in cui la compravendita va di per sé contro la strategia patrimoniale di determinati clienti. In effetti, sui mercati finanziari i grandi patrimoni sono stati accumulati soprattutto

da coloro che sono rimasti attaccati a lungo a valori buoni. Anche l'InvestNews di marzo si è occupata di questa strategia - la strategia della durata superlunga, ammettiamolo pure - indicando che un investimento in azioni negli ultimi 150 anni ha sempre portato a un aumento del patrimonio, qualunque fosse il trentennio in questione. Le reazioni troppo affrettate dopo oscillazioni di breve durata raramente migliorano la situazione, anzi nella maggior parte dei casi producono soltanto costi.



Sotto certi aspetti, vi è persino uno strumento finanziario dell'inattività: gli ETF su un indice di mercato. Quindi il cliente che preferisce un investimento finanziario non caratterizzato dall'Action Bias compra un ETF. Allo stesso tempo, consente di eludere l'ossessione di doversi lasciare sempre il mercato alle spalle. E questo ha anche l'approvazione degli economisti, che sono concordi nell'affermare che nessuno può battere in modo permanente i mercati.

Ma come si fa a tenere a freno questo forte impulso di agire e quando la mancata azione costituisce un peccato per omissione? L'esperienza pare che aiuti. Se torniamo all'esempio dei poliziotti, da studi svolti è emerso che i poliziotti più anziani sono riusciti a stare tranquilli più a lungo, intervenendo soltanto nel momento in cui la bagarre coinvolgeva numerosi clienti che non c'entrano nulla. I poliziotti più giovani, invece, hanno cercato di troncare le risse nel sorgere, facendo così piuttosto inasprire la situazione. Mantenere l'equilibrio in situazioni inaspettate e complicate, dalle conseguenze difficilmente prevedibili, sembra pertanto essere un consiglio tanto banale quanto valido - Keep Cool and carry on! Infatti, anche il non fare nulla - o perlomeno non farlo subito - può essere espressione di particolare sicurezza di sé.

fonte: Faz.net / Süddeutsche.net

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 da 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 / Raiffeisen Landesbank Südtirol Layout: Gruppe GUT Spedizione: Federazione Cooperative Raiffeisen