

InvestNews

N. 8/2014

Agosto 2014

giorno di riferimento: 31.07.2014

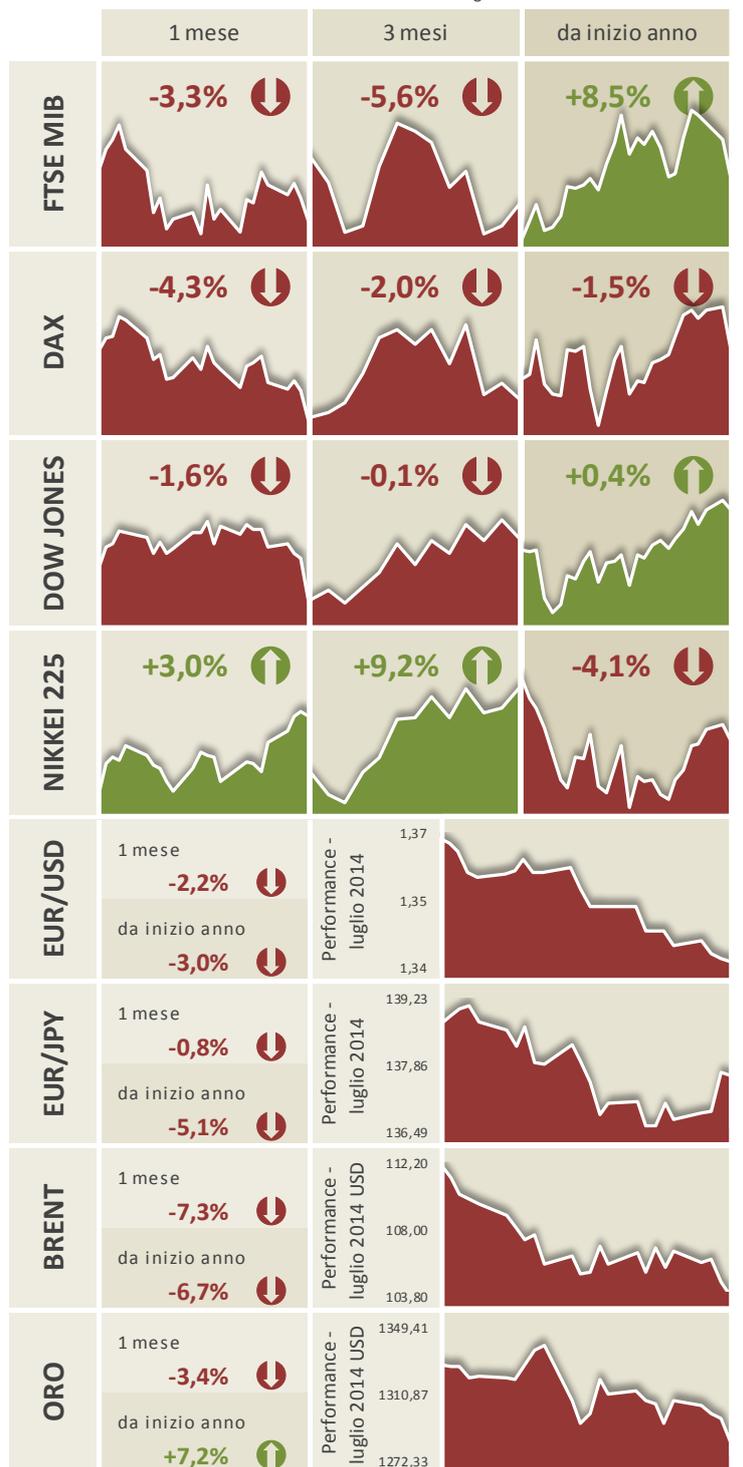
In luglio i mercati azionari globali hanno registrato prevalentemente perdite e l'indice MSCI World ha ceduto nel complesso lo 0,9%. La performance mondiale delle azioni è stata trascinata verso il basso soprattutto dalle borse della zona euro, il cui indice di riferimento, l'Eurostoxx 50, è crollato al 3,5% dopo un mese di forti oscillazioni. Sull'intonazione dei mercati hanno pesato le trimestrali deboli e il conflitto tra Russia, Ucraina e Occidente. Anche i focolai di crisi in Libia e nella Striscia di Gaza hanno destato allarme. Verso la fine del mese, inoltre, si è andato profilando sempre più chiaramente un default dell'Argentina, che ha ulteriormente peggiorato i mercati azionari già fortemente sotto pressione.

Mentre sul fronte della congiuntura si sono tornati a registrare molti segnali positivi - l'indice dei responsabili degli acquisti europei, ad esempio, è salito a 54,0 da 52,8 punti e il Fondo Monetario Internazionale (FMI) ha rivisto al rialzo le sue previsioni di crescita per l'economia tedesca - l'indice Ifo sul clima di fiducia delle imprese tedesche ha dato adito a preoccupazione. A luglio la fiducia dei manager tedeschi è calata per il terzo mese consecutivo e il mercato ha interpretato questo dato come segnale di un'inversione di tendenza. In questa situazione l'indice azionario tedesco DAX ha ceduto il 4,3% rispetto al mese precedente, finendo tra i peggiori indici di riferimento europei e, dopo aver chiuso sotto i 9.500 punti, ha dato addio per il momento alla sospirata quota di 10.000 punti. Anche l'indice di riferimento italiano FTSE Mib ha chiuso in territorio negativo, anche se, con un calo del 3,35%, ha perso meno rispetto al suo omologo tedesco e ha totalizzato pur sempre un più 8,5% dall'inizio dell'anno.

Negli Stati Uniti l'indice Dow Jones ha lasciato sul terreno l'1,6% a dispetto dei positivi dati macro e delle forti trimestrali. Le tensioni geopolitiche hanno trascinata verso il basso i mercati soprattutto verso la fine del periodo.

In controtendenza il mercato azionario giapponese, che ha chiuso il mese di luglio in rialzo. Anche se il nervosismo ha serpeggiato a lungo tra gli investitori, i dati economici positivi provenienti dagli Stati Uniti e dalla Cina hanno sostenuto le sedute, consentendo all'indice Nikkei di chiudere con un aumento del 3,0%.

In luglio sembra finalmente essersi messo in moto anche il deprezzamento dell'euro. La divergenza tra la politica monetaria della Federal Reserve (Fed) e quella della Banca centrale europea (BCE) pende già da tempo a favore del dollaro, anche se la moneta unica europea si è mantenuta incredibilmente stabile rispetto al dollaro. Nelle ultime settimane di contrattazione, però, qualcosa ha iniziato a muoversi.

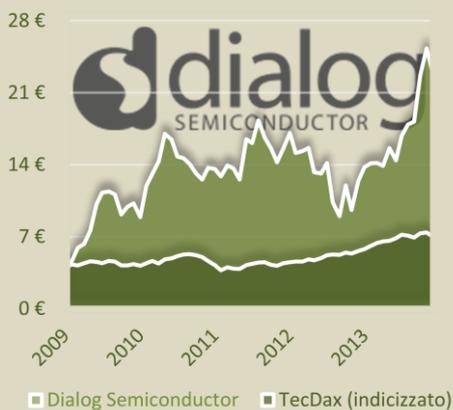


Dialog Semiconductor Plc.

Sede legale	Londra, GB
Sede operativa	Kirchheim , DE
Forma giuridica	Società per azioni
Settore economico	Industria dei semiconduttori

Andamento delle quotazioni

Dialog Semiconductor vs. TecDAX



ISIN **GB0059822006**

Indice **TecDAX**

Azionariato diffuso **34,99%**

Dati e fatti aziendali

Fatturato 2013 **902,9 milioni di EUR**

Crescita del fatturato **+16,71%**

Margine EBIT 2013 **11,35%**

ROE **16,4%**

ROA **9,4%**

Utile 2013 **62,2 milioni di EUR**

Totale attivo **927,45 milioni di EUR**

Dipendenti **Oltre 1.100**

Capitalizzazione **1,5 miliardi di EUR**

Indici

	2014e	2015e	2016e
P/E	18,66	13,93	10,99
Utile per azione	1,09	1,46	1,86
Crescita dell'utile (%)	32,83	28,29	-3,95

Ulteriori informazioni



Dialog Semiconductor plc. è un produttore di soluzioni di sistema basate su semiconduttori ad elevata integrazione e innovativi. La società ha sede nella cittadina tedesca di Kirchheim unter Teck presso Stoccarda. Anche se la sede operativa si trova in Germania, la società è registrata nel Regno Unito e viene quindi scambiata in borsa con un ISIN britannico.

La storia di Dialog Semiconductor è iniziata più di 30 anni fa. Nel 1981 un altro produttore di semiconduttori, International Microelectronic Products Inc., una società della Silicon Valley, decise di espandersi in Europa.

Nel 1986 venne finalmente avviata l'attività, europea trasferita poi in una società chiamata IMP Europe. Poco tempo dopo Daimler Benz AG rilevò l'azienda e la incorporò nella sua ex-controllata Temic Telefunken Microelectronic. Attraverso un management buy-out, che è stato finanziato in parte dalla società di investimenti finanziari Apax Partners e dalla società di telecomunicazioni Ericsson, nel 1990 nacque, almeno temporaneamente, l'attuale Dialog Semiconductor. Dopo solo due anni, però, la società venne acquisita da Temic Telefunken. Nel 1998 Temic venne incorporata e Dialog Semiconductor tornò ad essere indipendente.

Nel 1999, appena un anno dopo, la giovane azienda fece il suo debutto nel Prime Standard della Borsa di Francoforte. Un anno dopo iniziò la con-trattazione delle sue azioni anche nel listino NASDAQ di New York. Dopo aver soddisfatto tutti i criteri della borsa di Francoforte in merito a capitalizzazione, quota azionaria liberamente circolante e fatturati, Dialog Semiconductor venne inserita il 21 settembre 2009 nel TecDAX, uno dei tre principali indici azionari tedeschi.

Il 2005 segna un punto di svolta nella storia della società. Il nuovo management decide di orientare maggiormente la gamma di prodotti sul mercato dei consumatori finali. Fu così che vennero venduti rami dell'azienda che non erano conformi a questa strategia e vennero effettuate acquisizioni per rafforzare il portafoglio prodotti: nel 2011 venne acquisita la Sitel, un produttore di semiconduttori per dispositivi wireless, e nel 2013 toccò all'americana iWatt che produceva componenti di alimentatori e tecnologia LED per 345 milioni di dollari. Le trattative di fusione con il competitor austriaco AMS, venute alla luce nel giugno 2014, non ebbero però esito positivo. Le strade delle due società restano quindi separate, almeno per il momento.

Oggi Dialog Semiconductor produce soluzioni basate su semiconduttori innovativi e altamente integrati per la gestione dell'alimentazione, l'audio e la comunicazione wireless a breve raggio. Questi sistemi elettrici e microchip sono utilizzati principalmente nel settore multimediale e radiofonico con applicazioni portatili e wireless per applicazioni di illuminazione, display e automotive. I prodotti incontrano una domanda particolarmente robusta soprattutto tra gli sviluppatori e produttori di smartphone e tablet, dato che i semiconduttori di Kirchheim unter Teck consentono di aumentare l'efficienza del consumo energetico dei dispositivi mobili. Tra i principali clienti della società figura Apple, che monta i suoi chip in tutti i moderni iPhone e iPad. I componenti del produttore di semiconduttori tedesco saranno applicati molto probabilmente anche negli orologi da polso computerizzati di prossima uscita della società di Cupertino. Come nel recente passato, il successo di Dialog resta quindi ancora strettamente legato a quello di Apple.

I prodotti di Dialog vengono venduti in tutto il mondo tramite divisioni di vendita proprie e rappresentanti professionali indipendenti.

Dialog Semiconductor ha recentemente registrato una crescita media annua del fatturato del 40%, sovraperformando quindi nettamente la crescita del mercato. Già per l'anno in corso il CEO Bagherli, ex-manager di Texas Instruments e Sony, si aspetta di superare per la prima volta la soglia di fatturato di un miliardo di dollari. Soprattutto le economie di scala associate alla crescita e l'outsourcing della produzione deciso già nel 2005 hanno trasformato un'impresa a rischio di fallimento in un importante player del settore dei semiconduttori. Questo successo è dovuto soprattutto al già citato CEO Bagherli, ai top manager che ha portato con sé a Stoccarda e al cambio di strategia aziendale effettuato a metà dell'ultimo decennio.

Cosa sono diventati 100.000 euro dall' 01.01.2012

 Azioni europee 125.713,65 <i>-1,17% / -1493,13€ dal mese prec.</i>	 Azioni USA 148.601,59 <i>0,71% / 1052,64€ dal mese prec.</i>
 Azioni globali 140.319,03 <i>0,55% / 766,94€ dal mese prec.</i>	 Azioni tecnologia 134.570,47 <i>0,11% / 145,90€ dal mese prec.</i>
 Azioni giappone 133.756,69 <i>3,84% / 4947,47€ dal mese prec.</i>	 Azioni paesi emergenti 112.574,77 <i>3,71% / 4031,46€ dal mese prec.</i>
 Obbligazioni Europa 123.462,68 <i>0,94% / 1154,03€ dal mese prec.</i>	 Lib.risp. Euribor 3M 101.663,39 <i>0,02% / 25,15€ dal mese prec.</i>
 USD 96.796,12 <i>2,26% / 2135,00€ dal mese prec.</i>	 JPY 72.401,02 <i>0,79% / 568,81€ dal mese prec.</i>
 ORO Londra 80.205,66 <i>0,47% / 372,75€ dal mese prec.</i>	 Immobili Italia 96.715,19 <i>-0,38% / -373,27€ dal mese prec.</i>

Elenco obbligazioni con diverso rischio/rendimento

DESCRIZIONE	CODICE ISIN	SCADENZA	RATEO	NOMINALE	PREZZO DEL 19.08.2014	RENDIMENTO LORDO	RATING S&P
KFW 3,125% 2016	DE000A022KS2	04.07.2016	fisso	3,125	105,77	0,014	AAA
BEI 3% 2022	XS0544644957	28.09.2022	fisso	3,000	115,73	0,926	AAA
ÖBB Infrastruktur 3,875% 2016	XS0271660242	18.10.2016	fisso	3,875	108,15	0,071	AA+
GE Capital 4,35% 2021	XS0273570241	03.11.2021	fisso	4,350	121,32	1,194	AA+
Roche 5,625% 2016	XS0415624120	04.03.2016	fisso	5,625	108,35	0,176	AA
Deutsch Bahn Fin 4,375% 2021	XS0452868788	23.09.2021	fisso	4,375	122,01	1,084	AA
Total Capital 3,625% 2015	XS0428461718	19.05.2015	fisso	3,625	102,67	0,054	AA-
Rabobank 4,75% 2022	XS0304159576	06.06.2022	fisso	4,750	124,03	1,419	AA-
Unilever 3,375% 2015	XS0230663196	29.09.2015	fisso	3,375	103,61	0,107	A+
BNP Paribas 3,75% 2020	XS0562852375	25.11.2020	fisso	3,750	115,14	1,179	A+
Merck 3,375% 2015	XS0497185511	24.03.2015	fisso	3,375	101,91	0,167	A
GDF Suez 3% 2023	FR0011261924	01.02.2023	fisso	3,000	111,96	1,436	A
Eon 5,5% 2016	XS0408095387	19.01.2016	fisso	5,500	107,42	0,241	A-
Goldman Sachs 3,25% 2023	XS0882849507	01.02.2023	fisso	3,250	109,52	1,965	A-
Bertelsmann 4,75% 2016	XS0268583993	26.09.2016	fisso	4,750	109,00	0,412	BBB+
EVN Energie 4,25% 2022	XS0690623771	13.04.2022	fisso	4,250	118,84	1,564	BBB+
Enel 3,5% 2016	IT0004576978	26.02.2016	fisso	3,500	104,44	0,533	BBB
Mediobanca 4,5% 2020	IT0004608797	14.05.2020	fisso	4,500	112,04	2,191	BBB
Lufthansa 6,5% 2016	XS0438813536	07.07.2016	fisso	6,500	110,82	0,675	BBB-
Telekom Austria 3,125% 2021	XS0999667263	03.12.2021	fisso	3,125	110,15	1,588	BBB
Renault 4,625% 2020	FR0011052117	25.05.2016	fisso	4,625	106,06	1,105	BB+
LaFarge 4,75% 2020	XS0215159731	23.03.2020	fisso	4,750	114,72	1,899	BB+
Thyssenkrupp 4,375% 2015	XS0214238239	18.03.2015	fisso	4,375	102,18	0,598	BB
Hungary 3,875% 2020	XS0212993678	24.02.2020	fisso	3,875	107,61	2,336	BB

Fonte: Bloomberg

Analisti e raccomandazioni in merito alle azioni

La loro opinione è importante per molti investitori che basano le proprie decisioni d'acquisto e di vendita sulle loro analisi. Stiamo parlando, ovviamente, degli analisti azionari, che sono al contempo baluardi di speranza o menagrami, a seconda dell'intonazione e della performance dei depositi.

Nei report di mercato viene riservato sempre molto spazio alle valutazioni degli esperti. Quando sui mercati compaiono movimenti casuali dei prezzi delle azioni, gli studi degli analisti forniscono spesso le motivazioni.

Ma chi sono questi analisti?

Gli analisti sono esperti di borsa che esaminano le aziende per conto di banche o broker e passano al setaccio le cifre dei bilanci per fornire previsioni in merito al potenziale di sviluppo di una società o di una tendenza in borsa. La previsione non si basa solo su fatti e cifre del passato. Pur essendo l'esame dei dati aziendali più recenti una parte essenziale dell'analisi, particolare attenzione viene posta sulla previsione dell'andamento futuro in base a una serie di ipotesi, tra cui le attuali tendenze congiunturali, i prezzi delle materie prime, i tassi di interesse, i piani di ristrutturazione o le nuove strategie di business dell'azienda.

Gli analisti esaminano i fattori che influenzano i prezzi delle azioni da tutti i lati, mettendo quindi alla prova la pianificazione del management, parlando con i manager e calcolando le loro previsioni con modelli matematico-finanziari complessi per giungere, infine, a una raccomandazione. Un buon analista esprime sempre il suo giudizio con un prezzo target.

Tuttavia, come ogni pronostico, anche quelli degli analisti presentano un certo grado di incertezza. Infatti, anche se l'analista può senz'altro ricorrere a dati che non sono accessibili ai semplici investitori per il suo parere, le sue previsioni restano in ultima analisi solo un'ipotesi su cui grava l'incertezza. Per questo motivo gli analisti preferiscono essere cauti con le loro raccomandazioni e formularle solo in modo vago.

L'investitore, quindi, fa bene a osservare tali pareri attraverso una lente critica, visto che seguirli ciecamente potrebbe concludersi in un disastro. Le informazioni per gli investimenti ottenute in questo modo dovrebbero essere viste come informazioni di base, ad esempio per una migliore comprensione delle cifre di bilancio. Saper leggere e valutare correttamente i bilanci è un'attività che gli analisti sanno sicuramente fare bene.

A ciò si aggiunge un secondo elemento, che impone agli investitori di essere cauti. Le opinioni degli analisti si addicono solo in misura molto limitata come consigli, anche solo per il sistema in sé. L'obiettivo supremo è quello di fare soldi. E questo, per la massa, in mercati rialzisti va benissimo. Ma l'obiettività in questi casi può essere dannosa.

Gli analisti sono anche esposti ad altri conflitti di interesse. Spesso le società per cui lavorano non operano solo nel research dei titoli. Altri settori redditizi, come ad esempio i mandati per erogazione di crediti, aumenti di capitale e fusioni, potrebbero essere danneggiati da raccomandazioni di vendita del reparto di research interno e questo sicuramente non se lo auspica nessuna società orientata al rendimento. Nella maggior parte delle società finanziarie per gli analisti vige il divieto di scambiarsi valutazioni su azioni tra colleghi. Nonostante i tempi duri per il settore, negli ultimi anni le banche hanno nuovamente rafforzato i reparti di compliance per impedire manipolazioni del mercato e insider trading. I cosiddetti "chinese walls", cioè la netta separazione tra i reparti di research degli analisti e i reparti di vendita, non devono indebolirsi, anche perché sono previste severe sanzioni con conseguenti danni reputazionali immensi.

Tuttavia le raccomandazioni di vendita non sono rare solo per questo motivo. Gli analisti devono sempre tenere presente anche la propria responsabilità e quella del committente. Fa la sua parte, ovviamente, anche il timore di essere sanzionati dalle società interessate da rating d'investimento negativi. È evidente, infatti, che gli analisti non si rendono certo popolari con raccomandazioni di vendita, né verso le società, né verso gli azionisti.

Anche nel settore finanziario si è ampiamente concordi sul fatto che spesso gli analisti non ci azzeccano con le loro previsioni, come confermano diversi studi indipendenti.

Tuttavia, le analisi delle azioni sono utili agli investitori perché gli analisti, intesi come mediatori di informazioni, forniscono indizi sull'ulteriore sviluppo di una società, identificano i vantaggi e gli svantaggi di un investimento e consolidano e preparano dati eterogenei e poco trasparenti.

Spesso nei report degli analisti si apprezzano le capacità di valutare un mercato, stimare la qualità di una società e identificare i principali fattori trainanti del mercato.

Tocca quindi agli investitori, in ultima analisi, fruire in modo appropriato e critico delle analisi.

Per leggere le opinioni degli analisti, sicuramente è molto utile impararne il linguaggio. La seguente traduzione rivela ciò che in realtà si cela dietro le parole degli esperti.

Ciò che gli analisti intendono dire

Sottopesare: l'analista si aspetta dall'azione un andamento peggiore rispetto al benchmark. "Sottopesare" significa che il peso dell'azione nel portafoglio deve essere inferiore al peso del titolo nell'indice di riferimento. Se l'andamento dell'azione è effettivamente peggiore, si ottiene un contributo positivo alla performance. Per l'investitore questo significa che esistono titoli più promettenti. Conviene vendere l'azione.

Sovrappesare: il contrario di "sottopesare". L'analista confida che l'azione abbia un andamento migliore rispetto al benchmark. Per gli investitori istituzionali significa che il peso del portafoglio dell'azione deve essere superiore a quello del benchmark. In parole più semplici per gli investitori privati: l'analista reputa che il potenziale di rialzo sia positivo.

Marketperformer: l'azione presenta un andamento positivo o negativo uguale a quello del mercato globale o del benchmark.

Underperformer: significa la stessa cosa che "sottopesare". Secondo gli analisti l'andamento di queste azioni sarà inferiore alla media del mercato complessivo.

Outperformer: vedasi "sovrappesare".

Vendere: in questo caso l'analista si aspetta vere e proprie perdite o almeno un andamento peggiore rispetto al mercato complessivo.

Mantenere: nessun potenziale né rischi particolari. L'investitore può mantenere la posizione. Per nuovi investimenti si dovrebbero preferire altri titoli.

Accumulare: l'analista non crede in grandi rialzi, ma perlomeno in una media leggermente superiore rispetto al mercato complessivo.

Comprare: l'analista ritiene che sia possibile un andamento superiore alla media e raccomanda l'acquisto dell'azione.

Comprare assolutamente: è una chiara raccomandazione di acquisto dell'analista.

Fonte: investor-verlag.de