

InvestNews

N. 09/2014

Settembre 2014

giorno di riferimento: 29.08.2014

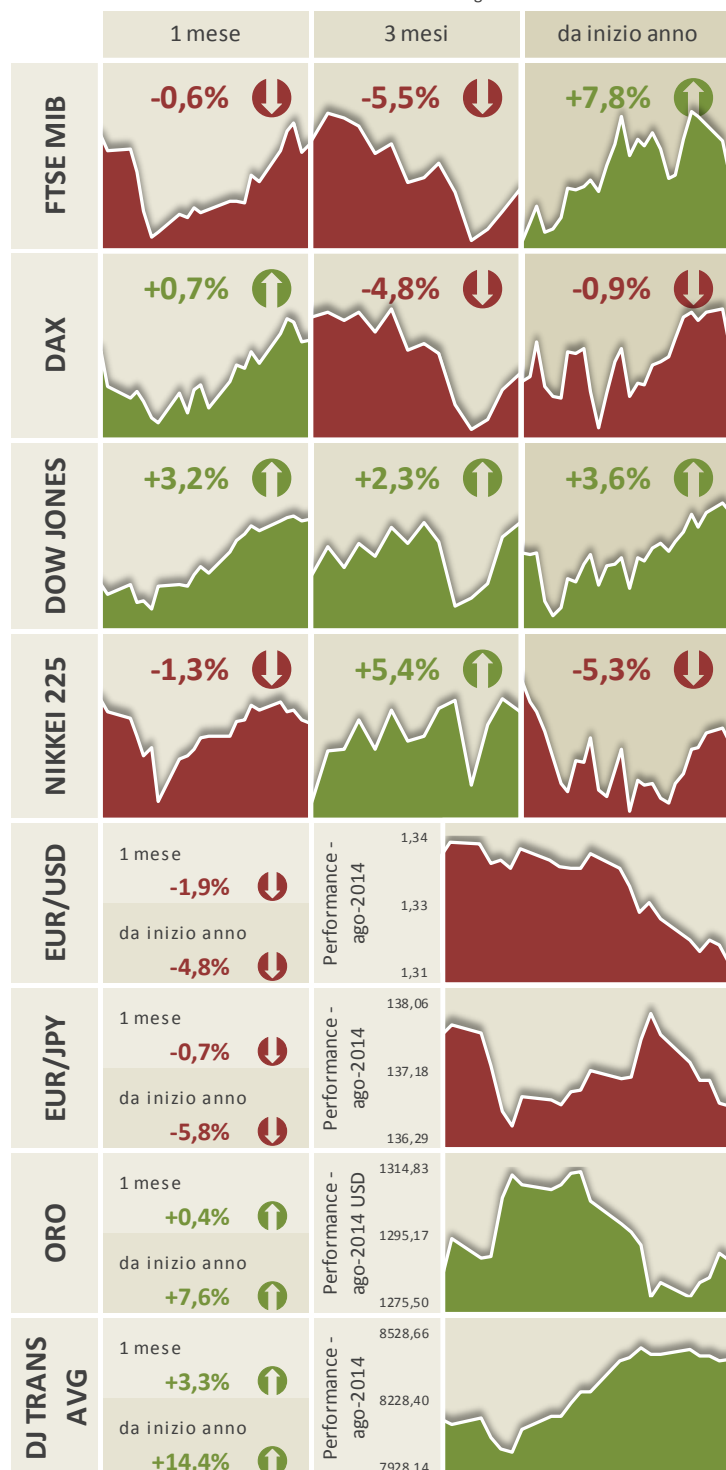
I mercati azionari hanno chiuso il mese di agosto con un bilancio leggermente positivo a livello globale. Anche se le crisi geopolitiche sono tornate ripetutamente a pesare sull'umore nei mercati internazionali, i dati sulla congiuntura e i risultati delle imprese negli USA hanno comunque sostenuto i mercati. Anche la riunione dei governatori delle banche centrali di tutto il mondo a Jackson Hole ha impresso impulsi positivi.

In agosto sui mercati azionari europei si sono presentate le stesse oscillazioni del mese precedente, ma, a differenza di luglio, il mese si è chiuso in territorio positivo: l'indice di riferimento dell'Eurozona, l'Eurostoxx 50, ha infatti guadagnato l'1,8% nel corso del mese. La curva dei prezzi ha però messo in evidenza il nervosismo dei mercati a causa dei rischi della crisi in Ucraina. A riportare la tranquillità ci hanno pensato le speranze in un intervento della Banca centrale europea per stimolare l'economia, alimentate anche dalle dichiarazioni di Draghi a Jackson Hole. Il presidente della BCE si è comunque detto molto preoccupato per l'andamento dell'inflazione, ma non ha avuto dubbi sul fatto che la BCE affronterà il problema con tutti i mezzi disponibili.

Sul secondo trimestre hanno pesato negativamente i deboli dati sulla congiuntura nella zona euro, così come le mediocri trimestrali delle imprese europee. In Francia ha destato inquietudini anche una breve crisi di governo seguita da un rimpasto di governo, che poi è stato premiato dal mercato azionario francese. L'indice di riferimento CAC40 si è portato al comando dei principali indici europei con un rialzo del 3,4%, al cui confronto il recupero del Dax dello 0,7% è risultato piuttosto contenuto. L'indice di riferimento italiano FTSE Mib ha chiuso il mese con una perdita dello 0,6%. L'indice ha perso molto terreno soprattutto a inizio mese, scendendo fino a 19.100 punti, per poi riprendersi e chiudere attorno a 20.450 punti.

Nel mese di agosto si sono registrate fluttuazioni sensibili anche nelle borse statunitensi, ma i buoni dati congiunturali e aziendali e le dichiarazioni della governatrice della Fed Janet Yellen riguardo a un rialzo dei tassi che non avverrà in tempi brevi hanno spinto i mercati verso l'alto. Il Dow Jones Industrial Average è riuscito a chiudere in agosto con un più 3,2%, mentre il più ampio S&P 500 con un più 3,8%. Entrambi gli indici hanno raggiunto nuovi livelli record, con l'S&P 500 che ha superato per la prima volta la soglia di 2.000 punti.

Visti i buoni dati economici pubblicati di recente negli Stati Uniti e le cifre piuttosto deludenti della zona euro, la debolezza della moneta comunitaria europea è proseguita anche nel mese in rassegna, con il dollaro che ha guadagnato l'1,9% nei confronti dell'euro.



Assicurazioni Generali S.p.A.

Sede legale	Trieste, IT
Forma giuridica	Società per azioni
Settore economico	Servizi finanziari

Andamento delle quotazioni

Assicurazioni Generali vs. FTSE Mib



ISIN	IT0000062072
Indice	FTSE Mib Eurostoxx50
Azionariato diffuso	67,33%

Dati e fatti aziendali

Fatturato 2013	82,14 Mrd. EUR
Crescita del fatturato	+4,05%
Margine EBT 2013	2,8%
ROE	9,4%
ROA	0,4%
Utile 13/14	1,915 Mrd. EUR
Totale attivo	449,66 Mrd. EUR
Dipendenti	Oltre 77.000
Capitalizzazione	25,25 Mrd. EUR

Indici

	2014e	2015e	2016e
P/E	11,38	10,10	9,01
Utile per azione	1,42	1,60	1,80
Rendimento dei dividendi	12,39	13,18	9,69

Ulteriori informazioni finanziarie



Assicurazioni Generali è il più grande gruppo assicurativo italiano e una delle principali compagnie di assicurazioni e servizi finanziari del mondo. Il gruppo dirige la propria attività dalla città portuale di Trieste, nell'Italia settentrionale. Fin dalla sua fondazione nel 1831, l'azienda ha sempre avuto una forte vocazione internazionale e oggi opera in oltre 60 paesi in tutto il mondo. Generali, come viene brevemente chiamata la società, detiene una quota di mercato significativa soprattutto nel continente europeo ed è leader di mercato in alcuni segmenti del settore assicurativo. In Italia Generali occupa il primo posto per quota di mercato, mentre in Germania e in Francia il secondo. Fuori dall'Europa i suoi prodotti sono commercializzati sia nei paesi sviluppati, sia in quelli emergenti.

La storia dell'attuale multinazionale affonda le sue radici nella Trieste austriaca. Originariamente si chiamava Assicurazioni Generali Austro-Italiche e venne fondata nel 1831 dall'imprenditore Giuseppe Lazzaro Morpurgo e dall'avvocato Giambattista Rosmini. Morpurgo è stato, quindi, uno dei pionieri del settore assicurativo di tutta la doppia monarchia dell'Austria-Ungheria, quando lui e i suoi soci decisero la costituzione della società in primo luogo per assicurare le aziende commerciali triestine, che a quei tempi si avviavano verso il loro periodo di massimo splendore. Inizialmente la società si occupava soprattutto di assicurazioni sulla vita e della copertura assicurativa delle merci contro incendio, inondazione e altri rischi in mare. A quel tempo le città in competizione per ospitare la sede legale della nuova società in tumultuosa crescita erano Venezia e Trieste, che alla fine ebbe la meglio.

Nel 1835 la società aveva già 25 sedi dislocate in tutta Europa e nel 1880 ebbe inizio l'espansione in altri continenti, soprattutto in Asia e in Africa. Intorno alla fine del secolo la gamma di prodotti venne estesa alle assicurazioni contro i furti e gli infortuni. In quel periodo venne assunto nella sede di Praga anche uno dei più famosi scrittori europei del 20° secolo: Franz Kafka.

Durante la Prima Guerra mondiale, la società venne temporaneamente divisa, ma poi riuscì a proseguire con successo la sua strategia di espansione, ma come società italiana, dato che dopo la fine della guerra Trieste non era più un territorio austriaco. Nell'Italia fascista la sede legale venne trasferita per un breve periodo a Roma e sopravvisse alle turbolenze di quell'epoca senza grossi problemi, per poi tornare sul suo percorso di crescita costante dopo la fine della seconda guerra mondiale. L'unica attività cessata fu quella in Europa orientale in seguito alla confisca da parte dell'Unione Sovietica.

Nel 1960 la società riuscì per la prima volta a entrare nel mercato americano grazie alla partnership con compagnie di assicurazione locali. Nel 1989, caduta la cortina di ferro, Generali fece il suo rientro nel mercato dell'Europa orientale con un ufficio di rappresentanza a Budapest e nel 1990 aprì il primo ufficio a Tokyo. Nel 1999 Generali incorporò INA, il principale concorrente sul mercato assicurativo italiano, dopo che in precedenza erano fallite alcune acquisizioni ostili, ad esempio in Francia. Con l'incorporazione di INA si evitò la fusione di questa con San Paolo IMI, che sarebbe costata a Generali la posizione di lungo periodo al vertice in Italia. Negli anni successivi vennero effettuate ulteriori acquisizioni, che portarono a costituire in Italia ad esempio Banca Generali, sorta dall'incorporazione di diverse società di investimento. In Germania l'attività venne sviluppata con acquisizioni e partnership strategiche. Ma nel 2009 il "Leone di Trieste", come viene chiamata Generali per il suo logo, entrò in crisi. Operazioni e investimenti sbagliati le fecero perdere terreno rispetto alla concorrenza internazionale. Nel 2012 il prezzo delle azioni toccò il livello più basso degli ultimi 30 anni, mentre il dividendo era già stato eliminato nel 2011.

Questa situazione spinse gli azionisti a sostituire la precedente gestione. I mercati riposero molta fiducia nel nuovo amministratore delegato Mario Greco e, infatti, il prezzo delle azioni si riprese. Il nuovo manager procedette innanzitutto a vendere le partecipazioni che non appartenevano al core business di Generali per un valore di quattro miliardi di euro e a tagliare le spese per un importo di 600 milioni di euro. In tal modo puntava in particolare a rafforzare la base di capitale e indirizzare la società verso le esigenze imposte dal contesto di tassi d'interesse bassi. Greco si pose l'obiettivo di aumentare la base di capitale al 160% entro il 2015, cosa che Generali, a detta dello stesso Greco, avrebbe già raggiunto nel 2014. Inoltre, la nuova architettura dei marchi, la cosiddetta strategia monomarca ruotante attorno al logo del leone, si prefigge di trasmettere in modo più chiaro i valori e il messaggio della società ai clienti.

Il Gruppo e le sue controllate offrono oggi ai clienti privati e aziendali una copertura assicurativa completa e servizi finanziari redditizi con una gamma di prodotti competitiva. L'offerta comprende prodotti assicurativi contro danni a cose per privati e imprese, ramo vita e rischi, previdenza, malattia e tutela giuridica nonché servizi di consulenza per l'accumulazione di capitale. Il gruppo è leader di mercato a livello europeo nel ramo vita, che nel 2013 ha fatto conseguire a Generali circa 60 miliardi di euro. Nelle piazze vengono forniti altri servizi assicurativi per un volume pari a 21,3 miliardi di euro e asset management per 1,5 miliardi di euro.

Cosa sono diventati 100.000 euro dall' 01.01.2012

 Azioni europee 128.485,52 <i>2,20% / 2771,87€ dal mese prec.</i>	 Azioni USA 157.226,69 <i>5,80% / 8625,10€ dal mese prec.</i>
 Azioni globali 145.941,30 <i>4,01% / 5622,27€ dal mese prec.</i>	 Azioni tecnologia 141.963,16 <i>5,49% / 7392,69€ dal mese prec.</i>
 Azioni giappone 133.004,45 <i>-0,56% / -752,24€ dal mese prec.</i>	 Azioni paesi emergenti 117.167,80 <i>4,08% / 4593,03€ dal mese prec.</i>
 Obbligazioni Europa 125.818,96 <i>1,91% / 2356,28€ dal mese prec.</i>	 Lib.risp. Euribor 3M 101.697,55 <i>0,03% / 34,16€ dal mese prec.</i>
 USD 98.697,84 <i>1,96% / 1901,72€ dal mese prec.</i>	 JPY 72.909,50 <i>0,70% / 508,49€ dal mese prec.</i>
 ORO Londra 81.131,11 <i>1,15% / 925,45€ dal mese prec.</i>	 Immobili Italia 96.117,95 <i>-0,27% / -261,29€ dal mese prec.</i>

Elenco obbligazioni con diverso rischio/rendimento

DESCRIZIONE	CODICE ISIN	SCADENZA	RATEO	NOMINALE	PREZZO DEL 16.09.2014	RENDIMENTO LORDO	RATING S&P
Bank of Scotland 4,375% 2016	XS0260981229	13.07.2016	fisso	4,375	107,76	0,049	AAA
BEI 3% 2022	XS0544644957	28.09.2022	fisso	3,000	116,55	0,808	AAA
Dt. Pfandbriefbank 2,25% 2016	DE000A1KORS7	18.01.2016	fisso	2,250	102,88	0,039	AA+
GE Capital 4,35% 2021	XS0273570241	03.11.2021	fisso	4,350	122,23	1,041	AA+
Roche 5,625% 2016	XS0415624120	04.03.2016	fisso	5,625	107,99	0,083	AA
Deutsche Bahn Fin 4,375% 2021	XS0452868788	23.09.2021	fisso	4,375	122,71	0,956	AA
Total Capital 3,625% 2015	XS0432810116	15.06.2016	fisso	4,250	107,16	0,076	AA-
Rabobank 4,75% 2022	XS0304159576	06.06.2022	fisso	4,750	125,02	1,268	AA-
Unilever 3,375% 2015	XS0230663196	29.09.2015	fisso	3,375	103,40	0,022	A+
BNP Paribas 3,75% 2020	XS0562852375	25.11.2020	fisso	3,750	115,84	1,038	A+
Merck 3,375% 2015	XS0497185511	24.03.2015	fisso	3,375	101,67	0,065	A
GDF Suez 3% 2023	FR0011261924	01.02.2023	fisso	3,000	112,58	1,347	A
Eon 5,5% 2016	XS0408095387	19.01.2016	fisso	5,500	107,05	0,165	A-
Goldman Sachs 3,25% 2023	XS0882849507	01.02.2023	fisso	3,250	110,61	1,818	A-
Bertelsmann 4,75% 2016	XS0268583993	26.09.2016	fisso	4,750	108,89	0,282	BBB+
EVN Energie 4,25% 2022	XS0690623771	13.04.2022	fisso	4,250	119,14	1,499	BBB+
Enel 3,5% 2016	IT0004576978	26.02.2016	fisso	3,500	104,44	0,352	BBB
Mediobanca 4,5% 2020	IT0004608797	14.05.2020	fisso	4,500	113,32	1,933	BBB
Lufthansa 6,5% 2016	XS0438813536	07.07.2016	fisso	6,500	110,72	0,450	BBB-
Petrobras Fin. 3,75% 2021	XS0982711987	14.01.2021	fisso	3,750	106,94	2,497	BBB-
Renault 4,625% 2020	FR0011052117	25.05.2016	fisso	4,625	105,95	0,988	BB+
LaFarge 4,75% 2020	XS0215159731	23.03.2020	fisso	4,750	115,98	1,637	BB+
Thyssenkrupp 4,375% 2015	XS0214238239	18.03.2015	fisso	4,375	101,96	0,348	BB
Hungary 3,875% 2020	XS0212993678	24.02.2020	fisso	3,875	108,17	2,208	BB

Fonte: Bloomberg

Dove vanno le borse? – Un orientamento

Investire nel mercato azionario comporta sempre una decisione all'insegna dell'incertezza non solo per i principianti, ma anche per gli investitori professionali. Qual è il momento giusto per comprare e per vendere, cosa influenza l'umore in borsa e a quale notizia va prestata la massima attenzione? Queste sono tutte domande che spiegano la difficoltà di decidere il giusto investimento. Gli investitori dipendono da una serie di informazioni che spaziano dall'analisi tecnica alle medie mobili per arrivare alla forza di un'azione. Anche il tempo meteorologico serve da indicatore per qualche investitore. Nessuno di questi metodi è davvero giusto o sbagliato, e comunque non tutti i segnali hanno lo stesso significato per ogni azione e mercato. Anche lo stesso tempo meteorologico in questo contesto ha una sua ragione d'essere come indicatore: la pioggia, per esempio, può aumentare le vendite di alcune imprese che altre imprese, ad esempio del settore del tempo libero, non possono realizzare.

Nel corso del tempo, tuttavia, si è andata affermando una serie di indicatori con validità generale. Il portale online svizzero Cash.com ha individuato una serie di indicatori che possono fornire anche ai piccoli investitori informazioni molto utili su possibili tendenze dei mercati azionari a breve e medio termine.

Esempi dall'America e dall'Asia

Una panoramica dell'andamento o del prezzo di chiusura delle borse americane del giorno prima può fornire una prima stima e, quindi, diventare un indicatore di breve termine del trend giornaliero. Anche le borse asiatiche stanno guadagnando importanza in questo contesto.

Mercati e prezzi delle materie prime

I prezzi delle materie prime sono un fattore determinante dello sviluppo economico. I prezzi di rame, alluminio, acciaio o petrolio misurano il polso della congiuntura: se l'economia si riprende, la domanda di materie prime e i loro prezzi salgono, mentre scendono quando

ritenute sicure come il franco svizzero, la corona norvegese o quella svedese segnalano una crescente incertezza tra gli investitori. Allo stesso modo un improvviso crollo dei rendimenti dei titoli di stato tedeschi o statunitensi vengono interpretati come crescente avversione al rischio.

Leading Indicator

Questo indicatore contiene diverse componenti di un'economia, comprese le concessioni edilizie o gli ordinativi. Si tratta di un cosiddetto indicatore anticipatore e serve per valutare la probabilità di crisi imminenti. L'indicatore più importante è quello degli Stati Uniti. Un calo di crescita durante un trimestre è considerato indicativo di una deriva dell'economia verso la recessione.

La media dei 200 giorni

Uno degli indicatori più conosciuti e facilmente comprensibili nell'analisi tecnica è la media dei 200 giorni. Questa linea indica la media di un valore nei precedenti 200 giorni e viene interpretata esaminandola unitamente ai prezzi correnti di mercato. Uno sfondamento della linea del prezzo corrente di mercato dal basso verso l'alto è un segnale di



acquisto, nel senso opposto è invece un segnale di vendita.

Opinioni degli analisti

Molti professionisti di investimenti utilizzano come indicatore un trucco sorprendentemente semplice: sommano le raccomandazioni di acquisto, sottraggono le raccomandazioni di vendita e poi le dividono per tutte le raccomandazioni. Più alto è il punteggio, più ottimisti sono gli analisti verso un'azione.

Barometro economico: Dow Jones Transportation Average

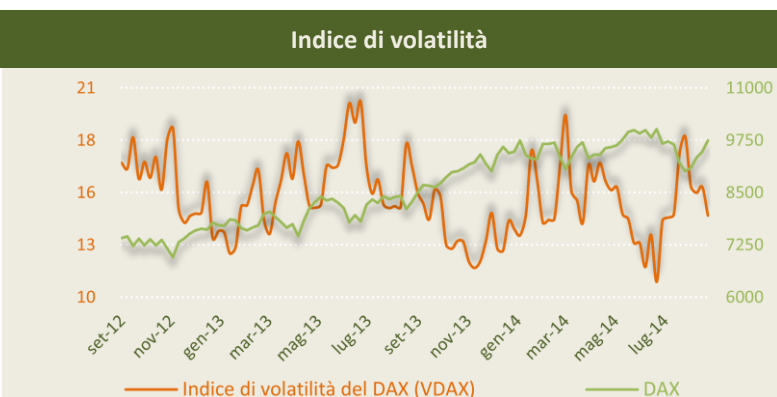
Il Dow Jones Transportation Average (vedi pagina uno, colonna di destra) è un indice che replica le 20 società di trasporto più quotate a Wall Street ed è considerato un indicatore anticipatore della congiuntura statunitense e, di riflesso, anche dei mercati azionari di tutto il mondo. Un ribasso dell'indice rappresenta un segnale d'avvertimento, perché indica una congiuntura debole.

Rischi di variazione dei tassi di interesse

I tassi di interesse in un contesto economico normale sono i fattori più importanti che influenzano i mercati finanziari. Tassi di interesse più elevati riflettono un contesto con una maggiore propensione al rischio, mentre tassi di interesse più bassi rappresentano un'avversione al rischio più elevata. Tuttavia, questo meccanismo è distorto dall'attuale politica dei tassi bassi e, pertanto, deve essere utilizzato solo con le dovute cautele.

Indice Russell 2000

Questo indice contiene le 2.000 aziende statunitensi con bassa capitalizzazione di mercato. Generalmente questo indice è considerato un barometro molto sensibile, che segnala con largo anticipo un'imminente correzione dei prezzi nei mercati.



l'economia rallenta. A sua volta, però, questo significa che le azioni sensibili alla congiuntura reagiscono in modo più sensibile alle variazioni dei prezzi delle materie prime.

Indice di volatilità

La volatilità, ovvero le oscillazioni, delle azioni e degli indici azionari è generalmente un "termometro" affidabile dei timori e del nervosismo sul mercato. Se cresce l'incertezza nel mercato, allora le fluttuazioni dei prezzi si fanno più intense. Queste oscillazioni si ripercuotono poi direttamente sui prezzi delle opzioni, dato che chi vende tali opzioni pretende di essere indennizzato con premi di rischio più elevati. Così gli indici di volatilità salgono e in tal modo forniscono un segnale d'avvertimento.

Beni rifugio

Gli investitori devono sempre tenere a mente i cosiddetti beni rifugio degli investimenti. Ad esempio, il rialzo del prezzo dell'oro o di valute

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 / Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige Layout: Gruppe GUT Spedizione: Federazione Cooperative Raiffeisen