

InvestNews

N. 12/2014

Dicembre 2014

Novembre è proseguito con lo stesso slancio già visto sui mercati nelle ultime sedute di ottobre. A imprimere i maggiori impulsi alle quotazioni all'inizio del mese, oltre alla BCE, sono stati soprattutto i recenti dati delle imprese sul mercato azionario.

Nella sua riunione di inizio novembre la BCE ha lasciato invariati i tassi, e del resto tagli non erano nemmeno attesi. Mario Draghi aveva però attirato l'attenzione su di sé quando, ancora in ottobre, aveva annunciato di voler iniziare ad acquistare Asset Backed Securities. Sul mercato dei capitali c'era inoltre chi ipotizzava possibili acquisti futuri anche di titoli di stato da parte della banca centrale, mentre aumentavano anche i rumors sul fatto che la BCE stesse meditando di acquistare obbligazioni societarie. Entrambi questi interventi hanno finora offerto un solido sostegno al mercato obbligazionario europeo, per cui era ovvio che la BCE avesse tutto l'interesse ad alimentare queste voci. I mercati azionari hanno in parte reagito ai commenti della BCE segnando nuovi record. Sebbene nella seconda settimana di novembre l'umore sia leggermente peggiorato, a partire da metà mese il mercato azionario ha puntato in un'unica direzione, e cioè verso l'alto. Nemmeno le preoccupazioni riguardo all'andamento della congiuntura in Cina hanno interrotto questo trend.

Verso la fine del mese l'Organizzazione dei paesi esportatori di petrolio (OPEC) nel suo meeting di Vienna ha deciso una svolta epocale per il cartello petrolifero, giunto ormai al 54° anno di vita, con una sorpresa eclatante: i rappresentanti dell'Organizzazione hanno reso noto di non voler intervenire sul mercato del petrolio come in passato, ma di lasciare che si stabilizzi da solo con le forze che lo dominano.

Resta da vedere se l'economia europea reagirà agli interventi della banca centrale, ma nelle borse ha regnato comunque l'ottimismo. Nel corso del mese l'indice di riferimento dell'Eurozona, l'Eurostoxx 50, ha recuperato il 4,4%. L'indice azionario tedesco Dax ha registrato un'impennata ancor più evidente schizzando verso l'alto dopo una prima metà del mese relativamente tranquilla e chiudendo il mese con un più 7%. Il Dax ha recuperato quindi posizioni importanti anche per quanto riguarda la performance annua del 2014, lasciandosi alle spalle il territorio negativo. Il mercato azionario italiano, invece, ha dato lievi segni di affanno. È pur vero che nella seconda metà del mese anche Milano si è impennata, ma dopo le forti perdite subite fino a metà novembre il FTSE Mib ha dovuto accontentarsi di chiudere all'1,2% circa.

Sul mercato dei cambi l'euro si è nuovamente apprezzato rispetto al dollaro, anche se il meno 0,58% è risultato alquanto contenuto. Nel mirino degli operatori era finito il rublo, praticamente ancora in caduta libera; in novembre la valuta russa ha ceduto circa il 14% rispetto all'euro e il 15% rispetto al dollaro.

	giorno di riferimento: 28.11.2014	1 mese	da inizio anno
FTSE MIB	20.014,82	+1,17% ↑	+5,52% ↑
	30.12.2013 18.968		
	Minimo 2014 17.556		
	Massimo 2014 22.400		
	Volatilità 21,73		
DAX	9.980,85	+7,01% ↑	+4,49% ↑
	30.12.2013 9.552		
	Minimo 2014 8.355		
	Massimo 2014 10.007		
	Volatilità 15,62		
DOW JONES	17.828,24	+2,52% ↑	+8,02% ↑
	30.12.2013 16.504		
	Minimo 2014 15.341		
	Massimo 2014 17.493		
	Volatilità 10,69		
NIKKEI 225	17.459,85	+6,37% ↑	+7,17% ↑
	30.12.2013 16.291		
	Minimo 2014 13.885		
	Massimo 2014 16.824		
	Volatilità 20,65		
EUR/USD	1 mese	-0,58% ↓	Performance - nov-2014
	da inizio anno	-9,77% ↓	
EUR/RUB	1 mese	+14,13% ↑	Performance - nov-2014
	da inizio anno	+35,60% ↑	
BRENT	1 mese	-18,75% ↓	Performance - nov-2014 USD
	da inizio anno	-34,06% ↓	
MAT. PRIME	1 mese	-6,53% ↓	Performance - nov-2014 USD
	da inizio anno	-15,36% ↓	

Fiat Chrysler Automobiles NV

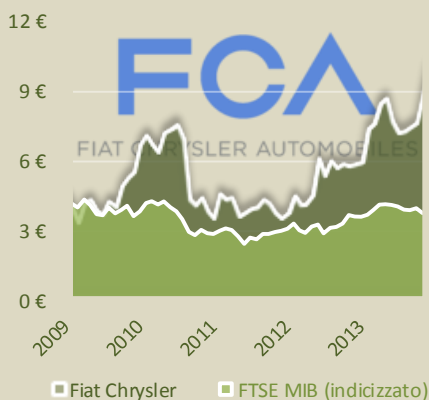
Sede legale *Londra, Regno Unito*

Forma giuridica *Società per azioni*

Settore economico *Automobilistico*

Andamento delle quotazioni

Fiat Chrysler NV vs. FTSE Mib



ISIN *NL0010877643*

Indice *FTSE MIB*

Azionariato diffuso *12,8%*

Dati e fatti aziendali

Fatturato 2013 *86,82 miliardi di EUR*

Crescita del fatturato *3,41%*

Margine EBIT 2013 *3,42%*

ROE *7,18%*

ROA *1,04%*

Utile 2013 *1,91 miliardi di EUR*

Totale attivo *86,77 miliardi di EUR*

Dipendenti *oltre 252.600*

Capitalizzazione *12,74 miliardi di EUR*

Indici

	2014e	2015e	2016e
P/E	19,8	10,7	7,4
Utile per azione	0,51	0,95	1,37
Crescita dell'utile (%)	-50,2	168,1	44,8

Ulteriori informazioni finanziarie



Fiat Chrysler Automobile NV, abbreviato in FCA, è una multinazionale dell'industria automobilistica. La società opera nei settori design, sviluppo, produzione, commercializzazione e vendita di veicoli, componentistica e sistemi di produzione. FCA è presente con filiali in circa 40 paesi e vende i suoi prodotti direttamente o tramite distributori e rivenditori in più di 150 paesi. Sul mercato di massa Fiat Chrysler è presente con marchi come Abarth, Alfa Romeo, Chrysler, Dodge, Fiat, Jeep, Lancia e Ram, nel segmento di fascia superiore con Maserati e Ferrari.

L'attuale azienda è stata costituita nell'ottobre di quest'anno, dopo che le due case automobilistiche prima indipendenti Fiat S.p.A. e Chrysler Group LLC. si erano fuse nella nuova società Fiat Chrysler Automobiles. Tuttavia le basi di questa fusione erano state già gettate anni prima: nel 2009, e quindi in piena crisi dei subprime, i tre grandi costruttori di auto americani erano precipitati in una crisi profonda a causa di una strategia dei modelli sbagliata, di costi debordanti, oneri previdenziali ingenti e fatturati in picchiata. Chrysler era la società più colpita dal crollo del fatturato e ha dovuto ricorrere più volte agli aiuti statali. Risale a quel periodo la firma di una prima dichiarazione d'intenti tra Fiat e Chrysler, che prevedeva l'intensificazione della collaborazione sotto forma di alleanza. Chrysler tuttavia nell'aprile 2009, e quindi solo poco tempo dopo la sottoscrizione, a causa del fallimento delle trattative con banche ed hedge fund dovette dichiarare bancarotta e cercare riparo dai suoi creditori appellandosi al Chapter 11 del diritto fallimentare americano. Durante il procedimento fallimentare Fiat si è assicurata il 20% della società garantendo trasferimenti di tecnologia. Proprietario di maggioranza divenne invece il fondo pensione delle maestranze di Chrysler e altre quote finirono nelle mani anche del governo statunitense e canadese.

Nel corso degli anni successivi il management di Fiat riuscì ad assicurarsi gradualmente ulteriori quote della casa americana e col tempo divenne il principale azionista. Nel gennaio 2014, dopo aspre trattative con il fondo pensione, Fiat si assicurò il restante 41,5% delle quote per 3,16 miliardi di euro.

Il 29 gennaio 2014 Fiat rese noto l'obiettivo della completa integrazione delle due società, annunciando a questo scopo una ristrutturazione e riorganizzazione. A ottobre 2014 le due società vennero fuse nella nuova società Fiat Chrysler Automobiles NV di diritto olandese. La nuova sede legale della società venne stabilita a Londra, una mossa che il CEO della Fiat giustificò con la volontà di privilegiare un luogo neutro per non danneggiare nessuno dei due paesi in cui le società avevano sede. La Fiat rimane comunque la maggiore azienda privata italiana, mentre Chrysler fu salvata con il denaro pubblico statunitense. Da ottobre 2014 FCA è quotata sia alla Borsa di New York Borsa che a quella di Milano. Questa fusione ha dato origine al settimo produttore mondiale per volume di vendita.

Il 6 maggio 2014 FCA ha reso noto il contenuto di un nuovo piano quinquennale, con cui il Gruppo si prefigge di aumentare del 60% le vendite di auto, per portarle a sette milioni di unità entro il 2018. La maggior parte della crescita globale sarà incentrata sul marchio Jeep con il suo forte appeal e sulla solida presenza nel segmento dei SUV, in forte crescita soprattutto nei paesi in via di sviluppo. Il marchio Chrysler, invece, dovrà essere riposizionato come alternativa a Ford, Vauxhall, Toyota e Volkswagen sul mercato USA. Alfa Romeo sarà il marchio premium e quindi dovrà competere con concorrenti come Mercedes-Benz, BMW e Audi, mentre Maserati come marchio di lusso farà concorrenza a Bentley e Roll-Royce. Fiat sarà il marchio mainstream al di fuori dell'America. In base al piano, il posizionamento di Ram Trucks e Ferrari dovrebbe restare abbondantemente invariato. Nessun ruolo all'interno del Gruppo sembra invece essere assegnato al marchio Lancia, i cui modelli verranno commercializzati solo in Italia fino al 2018, dopodiché la produzione sarà smantellata del tutto.

Entro il 2019 il management gravitante attorno al CEO Marchionne e al presidente del CdA Elkann intende investire ben 48 miliardi di euro nell'attuazione di questi piani ambiziosi. Gli esperti di settore ritengono che il solo relaunch di Alfa Romeo potrebbe inghiottire sette miliardi di euro. Non mancano, inoltre, voci critiche di analisti che ritengono alquanto limitate le possibilità finanziarie di FCA, anche a causa dell'indebitamento netto di 11,4 miliardi di euro. Per fronteggiare questi timori, in novembre 2014 il management ha deciso un intervento insolito per far affluire capitale nelle casse della società. Se finora uno spin-off della "locomotiva" Ferrari era sempre stato respinto come utopia, adesso giunge la decisione di scorporare dal Gruppo la casa di Maranello entro metà del 2015 e di quotarla in borsa negli USA. Contemporaneamente è stata annunciata anche la vendita di circa 100 milioni di azioni proprie e il collocamento di un Convertible Bond per un volume di 2,5 miliardi di dollari. Inoltre, il rimborso anticipato di vecchie obbligazioni Chrysler ha il compito di ottenere il pieno accesso senza restrizioni alle risorse finanziarie della società figlia americana.



Cosa sono diventati 100.000 euro dall' 01.01.2012

<p>Azioni europee</p> <p>↗</p> <p style="text-align: right;">129.794,22</p> <p style="text-align: right;"><i>2,58% / 3259,31€ dal mese prec.</i></p>	<p>Azioni USA</p> <p>↗</p> <p style="text-align: right;">171.125,60</p> <p style="text-align: right;"><i>3,05% / 5071,29€ dal mese prec.</i></p>
<p>Azioni globali</p> <p>↗</p> <p style="text-align: right;">153.104,18</p> <p style="text-align: right;"><i>2,44% / 3640,39€ dal mese prec.</i></p>	<p>Azioni tecnologia</p> <p>↗</p> <p style="text-align: right;">158.785,40</p> <p style="text-align: right;"><i>3,54% / 5423,72€ dal mese prec.</i></p>
<p>Azioni giappone</p> <p>↗</p> <p style="text-align: right;">139.312,63</p> <p style="text-align: right;"><i>1,30% / 1792,90€ dal mese prec.</i></p>	<p>Azioni paesi emergenti</p> <p>↘</p> <p style="text-align: right;">114.120,62</p> <p style="text-align: right;"><i>-0,54% / -616,54€ dal mese prec.</i></p>
<p>Obbligazioni Europa</p> <p>↗</p> <p style="text-align: right;">128.027,25</p> <p style="text-align: right;"><i>1,40% / 1773,19€ dal mese prec.</i></p>	<p>Lib.risp. Euribor 3M</p> <p>➡</p> <p style="text-align: right;">101.747,88</p> <p style="text-align: right;"><i>0,01% / 10,40€ dal mese prec.</i></p>
<p>USD</p> <p>↗</p> <p style="text-align: right;">104.087,70</p> <p style="text-align: right;"><i>0,59% / 606,66€ dal mese prec.</i></p>	<p>JPY</p> <p>↘</p> <p style="text-align: right;">67.465,48</p> <p style="text-align: right;"><i>-4,77% / -3376,15€ dal mese prec.</i></p>
<p>ORO Londra</p> <p>↗</p> <p style="text-align: right;">78.843,19</p> <p style="text-align: right;"><i>1,83% / 1413,88€ dal mese prec.</i></p>	<p>Immobili Italia</p> <p>↘</p> <p style="text-align: right;">95.371,41</p> <p style="text-align: right;"><i>-0,47% / -447,93€ dal mese prec.</i></p>

Elenco obbligazioni con diverso rischio/rendimento

DESCRIZIONE	CODICE ISIN	SCADENZA	RATEO	NOMINALE	PREZZO DEL 09.12.2014	RENDIMENTO LORDO	RATING S&P
Bank of Scotland 4,375% 2016	XS0260981229	13.07.2016	fisso	4,375	106,82	0,042	AAA
BEI 3% 2022	XS0544644957	28.09.2022	fisso	3,000	118,18	0,559	AAA
BNG 4,785% 2016	XS0308134641	30.11.2016	fisso	4,785	108,51	0,407	AA+
GE Capital 4,35% 2021	XS0273570241	03.11.2021	fisso	4,350	123,37	0,800	AA+
Roche 5,625% 2016	XS0415624120	04.03.2016	fisso	5,625	106,81	0,056	AA
Deutsch Bahn Fin 4,375% 2021	XS0452868788	23.09.2021	fisso	4,375	123,48	0,758	AA
Total Capital 3,625% 2015	XS0432810116	15.06.2016	fisso	4,250	106,25	0,078	AA-
Nat. Australia Bank 4,75% 2022	XS0813400305	08.08.2022	fisso	2,750	112,77	0,960	AA-
Unilever 3,375% 2015	XS0230663196	29.09.2015	fisso	3,375	102,66	0,028	A+
BNP Paribas 3,75% 2020	XS0562852375	25.11.2020	fisso	3,750	116,73	0,810	A+
Merck 3,375% 2015	XS0497185511	24.03.2015	fisso	3,375	100,95	0,057	A
GDF Suez 3% 2023	FR0011261924	01.02.2023	fisso	3,000	115,46	0,965	A
Eon 5,5% 2016	XS0408095387	19.01.2016	fisso	5,500	105,88	0,166	A-
Goldman Sachs 3,25% 2023	XS0882849507	01.02.2023	fisso	3,250	112,76	1,520	A-
Bertelsmann 4,75% 2016	XS0268583993	26.09.2016	fisso	4,750	107,90	0,287	BBB+
EVN Energie 4,25% 2022	XS0690623771	13.04.2022	fisso	4,250	120,29	1,281	BBB+
Enel 3,5% 2016	IT0004576978	26.02.2016	fisso	3,500	103,81	0,312	BBB
Mediobanca 4,5% 2020	IT0004608797	14.05.2020	fisso	4,500	114,44	1,642	BBB
Lufthansa 6,5% 2016	XS0438813536	07.07.2016	fisso	6,500	109,36	0,476	BBB-
Petrobras Fin. 3,75% 2021	XS0982711987	14.01.2021	fisso	3,750	99,59	3,776	BBB-
Renault 4,625% 2020	FR0011052117	25.05.2016	fisso	4,625	105,61	0,698	BB+
LaFarge 4,75% 2020	XS0215159731	23.03.2020	fisso	4,750	117,08	1,328	BB+
Thyssenkrupp 4,375% 2015	XS0214238239	18.03.2015	fisso	4,375	101,15	0,127	BB
Hungary 3,875% 2020	XS0212993678	24.02.2020	fisso	3,875	109,65	1,862	BB

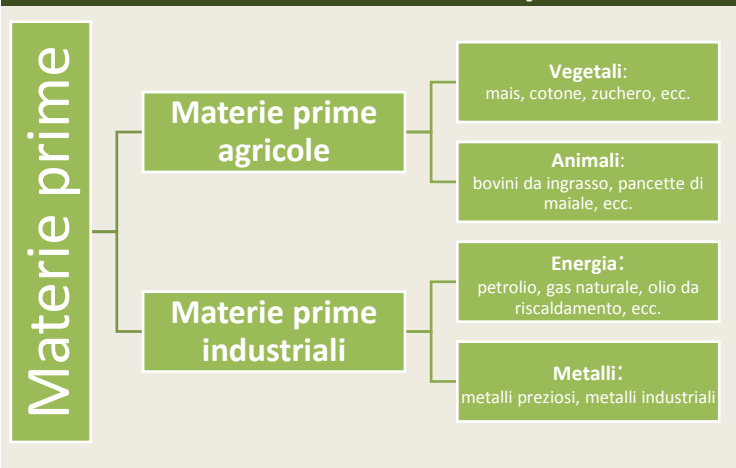
Fonte: Bloomberg

Materie prime – un investimento interessante?

C'è chi sostiene che un deposito bilanciato debba contenere in ogni caso materie prime. Altri affermano che se ne può tranquillamente fare a meno. Entrambe le parti hanno buone ragioni per sostenere la loro posizione. In ogni caso le materie prime sono un'asset class tutt'altro che inoppugnabile, con argomenti che spaziano dagli aspetti tecnici fino a considerazioni di tipo etnico e morale. Investire in materie prime contribuisce davvero a ridurre il rischio globale di un portafoglio, come viene sempre sostenuto? Dall'altro lato, cosa c'è di vero nell'accusa che speculando sulle materie prime agricole aumenta la fame nei paesi in via di sviluppo? Per prima cosa vogliamo però occuparci della definizione di materia prima e del suo significato economico.

Non esiste una definizione unitaria del termine materia prima. Ciò dipende soprattutto dall'eterogeneità delle varie materie prime in termini di produzione, stoccaggio e utilizzo. Ciononostante in numerose pubblicazioni e testi scientifici si è cristallizzato uno schema per la classificazione e la sistematizzazione. Il gruppo delle materie prime viene spesso suddiviso innanzitutto tra prodotti agrari, con un'ulteriore sottoclassificazione in prodotti animali e vegetali, e in materie prime industriali, con la sottoclassificazione nel settore dell'energia e dei metalli.

Mercati delle materie prime



Una parte delle materie prime viene negoziata nel mercato spot o mercato a pronti, dove però operano esclusivamente produttori e grossisti che chiudono le operazioni immediatamente, in inglese "on-the-spot". Gli investitori, invece, possono negoziare la maggior parte delle materie prime, ad eccezione dei metalli preziosi, soltanto tramite le cosiddette operazioni a termine (contratti futures). Un'operazione a termine è un contratto di acquisto o di vendita di una materia prima a un prezzo definito oggi, ma con consegna e pagamento in una data futura. Questi contratti vengono negoziati in borse merci speciali e perlopiù in quantità minime considerevoli. Chi alla scadenza detiene un tale contratto è tenuto a consegnare fisicamente la merce come venditore o ad accettarla come compratore. Per questo motivo gli speculatori che non sono interessati alla materia prima in sé, vendono il contratto prima della scadenza. La negoziazione a termine si addice esclusivamente a investitori molto esperti, che conoscono a fondo la materia e che, inoltre, dispongono di una quantità consistente di capitale di rischio. La maggior parte degli investitori privati non ha questi requisiti.

Dato che le materie prime non sono produttive, esse non consentono di conseguire entrate correnti come dividendi o interessi e in fin dei conti non sono che una scommessa sull'andamento dei prezzi. Gli speculatori sul mercato a termine guadagnano solo se la posizione viene chiusa e sostituita da una nuova posizione a condizioni più vantaggiose. Nel gergo questo meccanismo viene chiamato "rollover". Se il contratto nuovo costa più di quello vecchio, l'investitore deve sborsare soldi per l'acquisto, e cioè subisce una perdita. Se il nuovo contratto costa meno del vecchio, l'investitore consegue un guadagno.

Ai piccoli investitori che vogliono comunque inserire materie prime nel loro portafoglio conviene senz'altro utilizzare azioni di materie prime, certificati su materie prime, fondi o anche warrant su materie prime. Questi strumenti d'investimento richiedono meno know-how e, rispetto ai contratti a termine, presuppongono una disponibilità di capitale meno elevata.

Ma qual è il rendimento degli investimenti in materie prime? Le materie prime come asset class negoziabile sono relativamente giovani e, di conseguenza, non esistono serie di dati standard di lungo periodo, per cui le ricerche scientifiche devono basarsi su indici strutturati. Da uno studio della società d'investimento statunitense Vanguard si evince che con un investimento nel mercato delle materie prime tra il 1959 e il 2009 si sarebbe potuto conseguire un rendimento nominale medio del 9,8% annuo. Nello stesso periodo il mercato azionario americano è cresciuto del 9,0% annuo. Il rendimento ottenibile con le materie prime, come la sua volatilità, è quindi all'incirca uguale a quella delle azioni. Ma allora cosa depono a favore degli investimenti in materie prime? Vista la loro bassa interazione con il mercato azionario, le materie prime sono ritenute un investimento ideale per ridurre il rischio globale di un portafoglio con le stesse opportunità di rendimento. Tuttavia nei passati anni di crisi si è riscontrato che proprio in tempi di turbolenze la correlazione aumenta nettamente e che gli investimenti in materie prime non hanno affatto attutito le perdite sul mercato azionario all'inizio della crisi finanziaria del 2008. Le ricerche in tal senso hanno stabilito che l'effetto di diversificazione sussisteva solo finché soltanto un numero limitato di investitori aveva accesso a questa asset class.

Attenzione quando investite

- (1) Gli investimenti in materie prime sono di tipo speculativo. Le materie prime non fruttano cash-flow sotto forma di interessi o dividendi e sono, per così dire, improduttive. Ogni investimento è una scommessa sull'andamento del prezzo.
- (2) Gli investimenti in materie prime e le dinamiche di mercato non sono facili da capire. Si tratta di un mercato molto complesso, dove spesso manca trasparenza, come ad esempio nel caso della formazione del prezzo. Quale investitore privato è in grado oggi di spiegare con certezza, ad esempio nel caso del prezzo del petrolio, come viene formato il prezzo attuale? Capirlo è spesso un compito arduo per gli stessi esperti.
- (3) Gli alimenti di base come grano, mais e zucchero fanno parte del gruppo delle materie prime. Se la speculazione sulle materie prime rende i generi alimentari sempre più inaccessibili per chi vive nei paesi in via di sviluppo, gli investitori, incidendo sui prezzi, ne sono colpevoli? Esistono studi che confutano questa correlazione, ma senza offrire alcuna certezza definitiva.

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
Spedizione: Federazione Cooperative Raiffeisen soc.coop.

