

InvestNews

N. 06/2015

Giugno 2015

In maggio i mercati azionari mondiali hanno conseguito nel complesso leggeri rialzi e a guadagnare sono state prevalentemente le piazze fuori dall'Europa. Le borse americane hanno tendenzialmente sostenuto il mercato, mentre in Asia il mercato azionario giapponese ha proseguito il suo rally.

Per i mercati azionari europei, maggio è stato il secondo mese consecutivo di perdite, che però rispetto all'andamento di aprile sono risultate tendenzialmente inferiori. Il principale fattore penalizzante era dato ancora una volta dalla Grecia e dalla sua desolante situazione finanziaria. Dopo che praticamente di settimana in settimana si erano susseguite voci di un'imminente uscita del paese dall'Unione monetaria europea, la possibilità del "Grexit" non veniva più esclusa categoricamente nemmeno dal Fondo Monetario Internazionale nella persona della sua direttrice. A partire da quel momento, ogni notizia relativa alla Grecia, positiva o negativa che fosse, aveva dato origine a forti oscillazioni. Maggio è stato dominato anche dall'attesa inversione di tendenza dei tassi di interesse negli USA e quindi dalla fine delle misure di allentamento monetario da parte della Fed.

In questa situazione l'Eurostoxx 50 ha ceduto l'1,2% su base mensile, quando proprio quel mese alcune circostanze avrebbero deposto a favore delle azioni europee: contrariamente alle aspettative generali, i dati delle imprese sono risultati piuttosto positivi, le imprese hanno beneficiato di un euro debole e il prezzo del petrolio sempre basso ha avuto l'effetto di un programma anticrisi. Eppure, molti indici azionari nazionali hanno chiuso in perdita. Il DAX ha ceduto lo 0,4%, l'indice di riferimento francese CAC40 ha perso lo 0,76% e a Madrid l'IBEX 35 ha lasciato sul terreno l'1,47%. Viceversa, il mercato azionario italiano si è comportato ottimamente, guadagnando su base mensile il 2,0% circa.

Negli Stati Uniti le borse hanno proseguito in maggio la loro fase di rialzo rispetto al mese precedente. Nel periodo di riferimento il Dow Jones è cresciuto, infatti, dell'1,0%, mentre l'S&P500 ha guadagnato l'1,1%. Questi andamenti sono stati sostenuti da migliori dati congiunturali, dopo che nel primo trimestre sull'economia statunitense ha pesato la stagione fredda.

Le azioni nel mercato giapponese hanno proseguito il loro rally anche in maggio, con una crescita del Nikkei del 5,3% durante questo periodo. Come nel mese precedente, questo andamento è stato sostenuto dai positivi risultati delle imprese nipponiche. Gli interventi da parte della banca centrale facilitano il rifinanziamento delle imprese e mantengono bassa la base dei costi.

Sul mercato valutario il dollaro ha mostrato ancora i muscoli. Quasi tutte le valute scambiate hanno, infatti, ceduto nei suoi confronti. L'euro ha perso contro il dollaro il 2,1% e questo cedimento si è verificato solo nella seconda metà del mese, dopo che la BCE aveva annunciato di anticipare una parte dei suoi acquisti di obbligazioni in programma per l'estate.

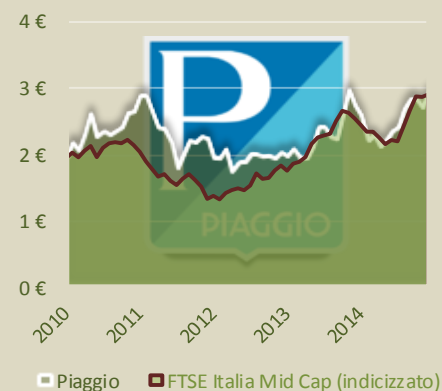
	giorno di riferimento: 29.05.2015	1 mese	1 anno
FTSE MIB	23.495,68	+2,0% ↑	+8,6% ↑
	30.05.2014 21.630		
	Minimo 1 anno 17.556		
	Massimo 1 anno 23.897		
	Volatilità 23,52		
DAX	11.413,82	-0,4% ↓	+14,8% ↑
	30.05.2014 9.943		
	Minimo 1 anno 8.355		
	Massimo 1 anno 12.327		
	Volatilità 18,87		
DOW JONES	18.010,68	+1,0% ↑	+7,7% ↑
	30.05.2014 16.717		
	Minimo 1 anno 15.855		
	Massimo 1 anno 18.273		
	Volatilità 11,92		
NIKKEI 225	20.563,15	+5,3% ↑	+40,5% ↑
	30.05.2014 14.632		
	Minimo 1 anno 14.529		
	Massimo 1 anno 20.508		
	Volatilità 16,89		
EUR/USD	1 mese	-2,1% ↓	
	1 anno	-19,4% ↓	
BRENT	1 mese	-2,8% ↓	
	1 anno	-36,7% ↓	
WTI	1 mese	-0,7% ↓	
	1 anno	-35,1% ↓	
GOLD	1 mese	+0,5% ↑	
	1 anno	-4,7% ↓	

Piaggio & C. SpA

Sede legale	Pontedera, Italia
Forma giuridica	Società per azioni
Settore economico	Automobilistico

Andamento delle quotazioni

Piaggio vs. FTSE Italia Mid Cap



ISIN	IT0003073266
Indice	FTSE Italia Mid Cap
Azionariato diffuso	36,1%

Dati e fatti aziendali

Fatturato 2014	1,21 miliardi di EUR
Crescita del fatturato	+0,1%
Margine EBITDA 2014	13,1%
ROE	4,0%
ROA	1,0%
Utile 2013	16,1 milioni di EUR
Totale attivo	1,56 miliardi di EUR

Dipendenti	Ca. 7.500
Capitalizzazione	1,06 miliardi di EUR

Indici

	2015e	2016e	2017e
P/E	25,8	18,6	15,7
Utile per azione	0,11	0,15	0,18
Crescita dell'utile (%)	2,2	2,5	4,4

Ulteriori informazioni finanziarie



Piaggio è una società con sede nella piccola cittadina toscana di Pontedera e produce principalmente scooter di vario tipo, tra cui la famosa Vespa e il furgoncino a 3 ruote Ape. Con il nome di Piaggio Aero Industries, la società produce anche aerei come il Piaggio P.180.

Nel 2014 il gruppo ha fatturato 1,2 miliardi di euro conseguendo un utile di 16,1 milioni di euro. 7500 dipendenti circa producono ogni anno qualcosa come 546.000 veicoli. Oltre al marchio principale Piaggio, fanno parte del gruppo anche altri marchi motociclistici famosi, tra cui Aprilia, Derbi, Laverda e Moto Guzzi.

Piaggio Group ha alle spalle una storia molto movimentata. La società è arrivata al suo core business per vie traverse, dal deposito di legname alle costruzioni navali, ferroviarie, aeree per giungere, infine, agli scooter. L'azienda è stata fondata nel 1884 da Rinaldo Piaggio, dopo che già suo padre, il cavaliere Enrico Piaggio, ne aveva gettato le basi nel 1882 con l'acquisto di un terreno a Sestri Ponente (GE), dove inizialmente aveva progettato la costruzione di un deposito di legname.

Ma la famiglia di imprenditori Piaggio si è specializzata inizialmente nella cantieristica navale, con la produzione di allestimenti per navi di lusso. Nel giro di poco tempo, però, Piaggio passò anche alla produzione di carri ferroviari, furgoni, autobus di lusso e motori, tram e allestimenti speciali per camion. Con l'avvento del trasporto aereo, anche il fondatore Rinaldo Piaggio scoprì un nuovo campo di attività. In breve tempo assunse in azienda una serie di ottimi tecnici e nel 1916 iniziò la costruzione di aerei in un nuovo stabilimento costruito appositamente a Pontedera. Con la Seconda Guerra mondiale Piaggio divenne il fornitore dell'esercito italiano e visse un enorme boom economico. La guerra rappresentava, quindi, un punto di svolta radicale non soltanto per l'economia italiana, ma anche per Piaggio. A Pontedera venne costruito il moderno quadrimotore Piaggio P 108, che venne utilizzato sia per il trasporto di passeggeri che come bombardiere ed era dotato di propulsori da 1500 CV. Gli stabilimenti Piaggio divennero, allora, importanti obiettivi militari in Toscana (Pontedera e Pisa) e il 31 agosto 1943 vennero attaccati da bombardieri alleati e rasi al suolo. Dopo la guerra, il figlio di Rinaldo, Enrico Piaggio, che nel frattempo aveva assunto la gestione dell'impresa, decise di abbandonare la costruzione aerea.

Si era reso conto, infatti, che in Italia era cresciuta la necessità di mobilità. Dalle sue constatazioni sviluppò l'idea di uno scooter a prezzi accessibili per il mercato di massa e fu così che nacque la Vespa. Il concetto rivoluzionario, sviluppato principalmente dall'ingegnere aeronautico Corradino D'Ascanio, venne brevettato già nel 1946. Per semplificare la guida, la leva del cambio venne spostata sul manubrio e, per facilitare il cambio delle ruote, fu sviluppato un monobraccio simile a quelli impiegati anche nei carrelli degli aerei. D'Ascanio progettò anche una scocca che proteggeva il conducente in modo efficace contro lo sporco. Decine d'anni prima che gli studi di ergonomia venissero integrati nello sviluppo, la Vespa aveva disponeva già di un sedile comodo e sicuro ed era più facile da manovrare rispetto alle moto più alte del tempo. Lo scooter è praticamente nato già come una storia di successo, ma questo non era sufficiente per Piaggio. Nel 1948 venne lanciato un furgone a tre ruote, l'Ape, e nel 1957 venne presentato al Salone di Parigi la microvettura Vespa 400. Alla gamma si aggiunsero poi furgoncini a quattro ruote. Il 1967 fu l'anno del ciclomotore Ciao. Si trattava di una nuova generazione di ciclomotori, che riscosse un particolare successo soprattutto tra i giovani.

Nel 1999, la Deutsche Bank, tramite la controllata Morgan Grenfell Private Equity, acquistò per 1.350 miliardi di lire circa l'80% del capitale di Piaggio. Nel 2003 il miliardario italiano Roberto Colaninno acquisì il 31,25% delle azioni, un consorzio di 27 banche creditrici deteneva un ulteriore 37,5%, mentre alla Morgan Grenfell rimase il 31,25%. Nel 2004 l'acquisizione delle case motociclistiche italiane di fama mondiale Aprilia e Moto Guzzi costituì anche un colpo pubblicitario da maestro. Il 2006 fu l'anno del debutto in borsa della società.

Oggi il Gruppo Piaggio è il più grande produttore di veicoli a motore a due ruote in Europa ed è uno dei leader mondiali in questo segmento. L'azienda svolge un ruolo di primo piano a livello mondiale nella produzione di veicoli commerciali. Il mercato principale è soprattutto quello europeo e americano con una quota del 60% del fatturato consolidato, mentre il più importante mercato nazionale è quello indiano, con una quota di quasi il 30%. Con i suoi motoscooter il gruppo genera circa il 70% del fatturato, mentre il restante 30% riguarda la divisione dei veicoli commerciali.

Dopo il crollo del fatturato dagli iniziali 1,5 miliardi di euro del 2011 a 1,2 miliardi di euro nel 2013 e nel 2014, dovuto anche alla crisi, gli analisti si attendono per l'esercizio in corso una ripresa che dovrebbe proseguire anche nel 2016 e riportare il fatturato ai livelli del 2011. Se questo recupero dovesse effettivamente realizzarsi, secondo le stime degli analisti si potrebbe ipotizzare anche un incremento della redditività.



Cosa sono diventati 100.000 euro dall' 01.01.2012

Azioni europee → 133.625,59 <i>0,16% / 209,50€ dal mese prec.</i>	Azioni USA ↗ 177.448,16 <i>3,24% / 5566,00€ dal mese prec.</i>
Azioni globali ↗ 159.638,07 <i>2,22% / 3464,71€ dal mese prec.</i>	Azioni tecnologia ↗ 169.754,58 <i>1,70% / 2833,52€ dal mese prec.</i>
Azioni giappone ↗ 166.056,63 <i>3,52% / 5647,40€ dal mese prec.</i>	Azioni paesi emergenti ↘ 114.287,32 <i>-2,08% / -2428,90€ dal mese prec.</i>
Obbligazioni Europa ↘ 117.672,54 <i>-1,56% / -1866,37€ dal mese prec.</i>	Lib.risp. Euribor 3M → 100.609,41 <i>0,01% / 06,28€ dal mese prec.</i>
USD ↗ 120.089,20 <i>2,17% / 2546,44€ dal mese prec.</i>	JPY ↘ 83.945,73 <i>-1,73% / -1478,56€ dal mese prec.</i>
ORO Londra ↗ 85.591,66 <i>1,07% / 907,42€ dal mese prec.</i>	Immobili Italia → 95.963,79 <i>-0,04% / -37,72€ dal mese prec.</i>

Elenco obbligazioni con diverso rischio/rendimento

DESCRIZIONE	CODICE ISIN	SCADENZA	RATEO	NOMINALE	PREZZO DEL 09.04.2015	RENDIMENTO LORDO	RATING S&P
Landw. Rentenbank 1,2% 2017	XS0547228188	20.09.2017	fisso	1,200	102,41	0,093	AAA
EIB 1,375% 2020	XS0858366098	15.09.2020	fisso	1,375	105,55	0,261	AAA
GE Capital 1,625% 2018	XS0874839086	15.03.2018	fisso	1,625	103,45	0,318	AA+
GE Capital 4,35% 2021	XS0273570241	03.11.2021	fisso	4,350	120,53	0,971	AA+
Dt. Börse 1,125% 2018	DE000A1R1BC6	26.03.2018	fisso	1,125	102,40	0,211	AA
Deutsche Bahn 4,375% 2021	XS0452868788	23.09.2021	fisso	4,375	122,81	0,611	AA
Toyota 1,25% 2017	XS0881360555	01.08.2017	fisso	1,250	102,29	0,130	AA-
Nat. Australia Bank 4,75% 2022	XS0813400305	08.08.2022	fisso	2,750	110,21	1,201	AA-
BMW 0,5% 2018	XS1105264821	05.09.2018	fisso	0,500	100,41	0,322	A+
BNP Paribas 3,75% 2020	XS0562852375	25.11.2020	fisso	3,750	114,76	0,913	A+
Volkswagen 1,875% 2017	XS0782708456	15.05.2017	fisso	1,875	103,10	0,212	A
GDF Suez 3% 2023	FR0011261924	01.02.2023	fisso	3,000	113,65	1,077	A
Raiffeisen Intl. 2,75% 2017	XS0803117612	10.07.2017	fisso	2,750	103,13	1,171	A-
Goldman Sachs 3,25% 2023	XS0882849507	01.02.2023	fisso	3,250	110,64	1,701	A-
Bertelsmann 4,75% 2016	XS0268583993	26.09.2016	fisso	4,750	105,92	0,130	BBB+
EVN Energie 4,25% 2022	XS0690623771	13.04.2022	fisso	4,250	118,23	1,384	BBB+
Enel 3,5% 2016	IT0004576978	26.02.2016	fisso	3,500	102,39	0,118	BBB
Continental 3,125% 2020	XS0969344083	09.09.2020	fisso	3,125	110,75	0,962	BBB
Lufthansa 6,5% 2016	XS0438813536	07.07.2016	fisso	6,500	106,47	0,408	BBB-
Petrobras Fin. 3,75% 2021	XS0982711987	14.01.2021	fisso	3,750	95,39	4,652	BBB-
Hungary 4,375% 2017	XS0284810719	04.07.2017	fisso	4,375	107,12	0,836	BB+
LaFarge 4,75% 2020	XS0215159731	23.03.2020	fisso	4,750	116,32	1,170	BB+
Thyssenkrupp 4,375% 2015	DE000A1MA9H4	28.02.2017	fisso	4,375	105,62	1,012	BB
Croatia 3,875% 2022	XS1028953989	30.05.2022	fisso	3,875	101,95	3,504	BB

Fonte: Bloomberg

Turbolenze sul mercato obbligazionario

Cosa sta succedendo nel mercato obbligazionario? Sono ormai più di 45 giorni che il mercato dei titoli di stato europei è percorso da un movimento galoppante delle quotazioni. Improvvisamente i prezzi crollano e i rendimenti salgono. Che sia giunta la fine dell'era dei mini-tassi d'interesse?

Un crollo sul mercato obbligazionario manda gambe all'aria il mondo finanziario - e si ripercuote anche sul cittadino medio. Tutto ha inizio alla fine di aprile, quando all'improvviso i prezzi dei titoli di stato hanno iniziato a muoversi, e nel caso dei Bund tedeschi in misura particolarmente forte. Si è trattato di un movimento esclusivamente a senso unico, cioè verso il basso, e nelle settimane successive i crolli sono stati frequenti e consistenti. I rendimenti si sono quindi staccati rapidamente dai loro livelli storicamente bassi dei mesi precedenti. A titolo comparativo: il tasso di interesse dei Bund decennali a metà aprile era ancora attestato sulla linea dello zero, ma a tratti era temporaneamente risalito fino quasi allo 0,8%. Si trattava di un salto estremamente vigoroso e rapido per il mercato obbligazionario, altrimenti considerato lento. Questo fenomeno non si limitava solo all'Europa, ma andamenti simili si notavano in tutto il mondo, anche se non sempre con la stessa intensità: sia nella zona euro, sia in Asia e negli Stati Uniti, dappertutto i prezzi dei titoli di stato crollavano facendo salire in contropartita i rendimenti.

Dopo che a metà maggio la situazione si era in qualche modo ristabilizzata, all'inizio di giugno il mercato dei titoli di stato è stato travolto da una nuova ondata di vendite. In Germania il tasso di interesse dei Bund decennali era tornato a galoppare verso la soglia dell'1%. Anche il mercato obbligazionario italiano ha replicato lo stesso modello: a metà aprile il rendimento dei titoli di stato decennali era ancora attestato all'1,25%, ma fino al 4 giugno questo livello si era innalzato dell'1% circa con un conseguente forte cedimento dei prezzi.

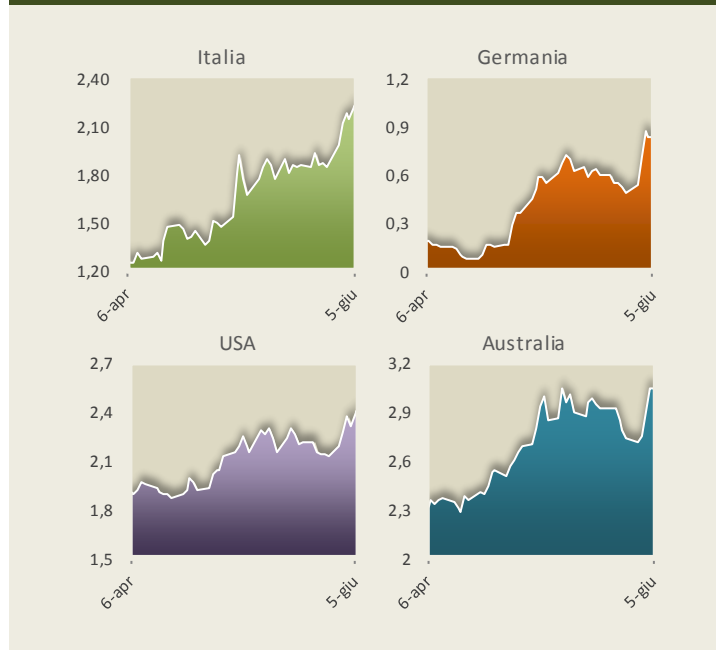
Nel mercato questi scossoni hanno generato incertezza e congetture sui motivi. Oggi, a una certa distanza di tempo, si possono perlomeno azzardare alcune ipotesi su queste due ondate. Per il primo movimento al rialzo di inizio maggio ormai pare abbastanza assodato il fatto che nella negoziazione di obbligazioni, i cosiddetti titoli a reddito fisso, si fosse formata negli ultimi mesi una "bolla". In un modo o nell'altro il mercato aveva dato segnali di surriscaldamento ancor prima di questo contraccolpo. Successivamente sono bastati anche piccoli impulsi per innescare una reazione violenta. Per molti osservatori a scatenare il tutto è stato probabilmente la star degli investimenti, l'americano Bill Gross, un esperto di obbligazioni generalmente riconosciuto sul mercato, che poco prima del crollo dei prezzi aveva consigliato di puntare sui titoli di stato tedeschi in ribasso. Questa potrebbe essere stata, quindi, la famosa goccia che ha fatto traboccare il vaso.

Ovviamente questa è una spiegazione del perché sia improvvisamente crollato il mercato dei Bund tedeschi. Ma cosa ha scatenato il movimento mondiale? Segnali utili provengono anche in questo caso dai prezzi al consumo. Nei mesi passati si temeva che i prezzi potessero scendere a livello generalizzato e per un periodo più lungo.

All'improvviso, però, alcuni operatori, compresi quelli la cui opinione pesa sul mercato come la banca d'affari americana JPMorgan, suggerirono che le attese di inflazione per vari motivi sarebbero tornate a salire. Il rischio di deflazione per molti investitori e risparmiatori veniva così spazzato in un sol colpo. Sono seguite prese di profitto, le svendite hanno fatto crollare i prezzi delle obbligazioni e salire i rendimenti. Le nuove aspettative di inflazione erano state scontate.

Il secondo forte movimento verso l'alto ai primi di giugno, tuttavia, va ricondotto secondo molti alla BCE. In maggio l'inflazione nell'Unione monetaria era tornata leggermente a salire per la prima volta dopo un anno e mezzo. Il presidente della BCE, Mario Draghi, dopo la riunione del consiglio all'inizio di giugno aveva ridotto le preoccupazioni di un'ulteriore scivolone dell'inflazione e segnalato migliori prospettive di crescita per l'area dell'euro. Draghi aveva affermato, inoltre, che i mercati avrebbero dovuto prepararsi a una maggiore volatilità. Con queste parole il presidente della Bce aveva dissolto l'illusione condivisa da molti operatori che la BCE stesse perseguendo una sorta di controllo sui rendimenti delle obbligazioni. Un aumento significativo dei rendimenti non sarebbe quindi stato possibile. Subito dopo le dichiarazioni di Draghi sono iniziate sul mercato forti vendite e i tassi di interesse hanno iniziato a salire.

Rendimenti titoli di Stato a 10 anni



Adesso molti investitori istituzionali e professionali prevedono un livello dei tassi crescente a medio termine, dal momento che "le misure della BCE molto probabilmente faranno aumentare la crescita e l'inflazione". Gli impatti della curva strutturale dei tassi sul mercato dei titoli di stato si noteranno sicuramente, prima o poi, anche in altri suoi segmenti.

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.

