

InvestNews

N. 02/2016

Febbraio 2016

Per gli investitori e gli operatori, gennaio è stato un inizio d'anno completamente fuori misura. La maggior parte dei mercati azionari mondiali hanno ulteriormente aumentato le perdite accumulate in un dicembre già debole. A pesare maggiormente sui mercati sono stati i timori circa l'andamento della congiuntura in Cina e negli USA. Il debole andamento si rispecchia anche nell'indice MSCI World, che nel corso del mese ha ceduto il 5,5%.

In forte ribasso in gennaio sono finiti i mercati azionari europei. Le preoccupazioni sulla crescita globale e l'ondata di vendite nelle borse cinesi hanno fatto crollare l'Eurostoxx 50 del 6,8%. L'estensione del fronte con cui le pressioni di vendita hanno pesato sui mercati si nota anche dall'andamento dell'ampio indice STOXX Europe 600, che contiene anche azioni di paesi europei non appartenenti all'Eurozona e che ha ceduto il 6,4%. Anche tra i titoli minori si sono registrate perdite sensibili: l'indice MSCI EUROPE Small Cap è crollato del 6,9%.

A pesare sulla fiducia non sono state solo le preoccupazioni per la Cina e gli USA. Anche in Europa una serie di barometri vacillanti, come ad esempio l'Ifo, che misura la fiducia delle aziende, l'indice che misura la fiducia nell'economica nonché l'indice dei direttori degli acquisti, hanno sollevato timori. In aggiunta, sulla situazione hanno pesato anche il basso prezzo del petrolio e il rallentamento della crescita della domanda per questa fonte di energia fossile. L'Europa ha dovuto fare i conti anche con le preoccupazioni per l'industria automobilistica. Dopo la scoperta dello scandalo delle emissioni della casa automobilistica Volkswagen, in gennaio a finire nel mirino delle autorità è stata anche la casa francese Renault. Irregolarità nei valori delle emissioni hanno indotto gli inquirenti francesi ad effettuare controlli più approfonditi.

Il mercato più debole tra le primarie borse europee è stato quello di Milano, con un calo del 12,9%. In un solo mese l'indice FTSE Mib ha lasciato sul campo praticamente tutti gli utili dell'anno precedente. Le perdite vanno imputate soprattutto alla debolezza del settore bancario e al grande peso dello stesso. Il DAX di Francoforte, invece, ha perso l'8,8%. Qui sono state specialmente le azioni del settore automobilistico a pesare sul listino.

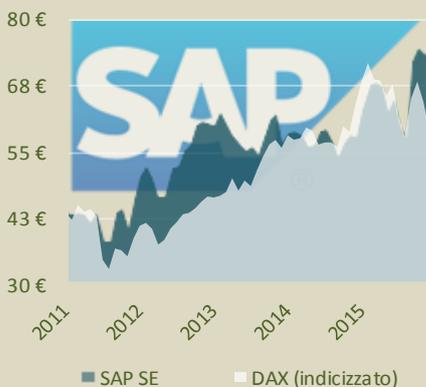
Anche Wall Street ha iniziato il nuovo anno in perdita. I timori di un appiattimento del trend congiunturale negli USA ha innervosito gli investitori. Nel corso del mese il Dow Jones ha perso il 5,5%, il più ampio indice S&P 500 è calato del 5,1%.

	giorno di riferimento: 29.01.2016	1 mese	1 anno
FTSEMIB	18.657,29 30.01.2015 20.503 Minimo 1 anno 17.141 Massimo 1 anno 23.897 Volatilità 26,70	-12,9% ↓	-9,0% ↓
DAX	9.798,11 30.01.2015 10.694 Minimo 1 anno 9.315 Massimo 1 anno 12.327 Volatilità 24,18	-8,8% ↓	-8,4% ↓
DOW JONES	16.466,30 30.01.2015 17.165 Minimo 1 anno 15.370 Massimo 1 anno 18.273 Volatilità 16,51	-5,5% ↓	-4,1% ↓
SHANGHAI	17.518,30 30.01.2015 17.674 Minimo 1 anno 16.017 Massimo 1 anno 20.838 Volatilità 23,41	-8,0% ↓	-0,9% ↓
EUR/USD	1 anno -4,1% ↓ Volatilità 11,8	Performance - gen-2016 -0,9% ↓	
EUR/JPY	1 anno -1,1% ↓ Volatilità 9,6	Performance - gen-2016 -0,4% ↓	
WTI	1 anno -42,6% ↓ Volatilità 41,5	Performance - gen-2016 USD -10,7% ↓	
ORO	1 anno -12,9% ↓ Volatilità 13,3	Performance - gen-2016 USD +5,3% ↑	

Sede legale	Walldorf, Germania
Forma giuridica	Societas Europaea
Settore economico	Software

Andamento delle quotazioni

SAP vs. DAX



ISIN	DE0007164600
Indice	DAX, EuroStoxx 50
Azionariato diffuso	76%

Dati e fatti aziendali

Fatturato 2015	20,8 miliardi di EUR
Crescita del fatturato	18,4%
Margine EBITDA	25,4%
ROE	13,2%
ROA	8,0%
Utile 2015	3,1 miliardi di EUR
Totale attivo	41,3 miliardi di EUR
Dipendenti	Oltre 74.400
Capitalizzazione	88,2 miliardi di EUR

Indici

	2016e	2017e	2018e
P/E	18,0	17,1	14,3
Utile per azione	4,1	4,3	5,1
Rendimento dei dividendi	1,7	1,9	1,9

Ulteriori informazioni finanziarie



SAP SE è un fornitore leader mondiale di soluzioni software per l'impresa. È l'unico gruppo europeo di livello mondiale e nel suo settore occupa il quarto posto per fatturato. Con il suo portafoglio di applicazioni commerciali, SAP serve aziende di medie e grandi dimensioni, ma propone anche soluzioni standard a imprese medio-piccole. Il centro focale delle sue soluzioni software copre tutti i processi commerciali di un'azienda, dalla produzione al magazzino, alla gestione del personale, contabilità, vendite, controlling e acquisti. I software di SAP sono utilizzati praticamente in tutti i settori, ma soprattutto nei comparti del commercio, della finanza, dell'high-tech e della sanità nonché nelle amministrazioni pubbliche.

L'azienda è stata fondata nel 1972 da cinque ex-dipendenti IBM con il nome Systemanalyse und Programmentwicklung GbR a Weinheim nel Baden Württemberg (Germania). La visione dei fondatori si basava sullo sviluppo di un software standard per le imprese, capace di funzionare in tempo reale su tutti i PC. Un aspetto centrale verteva sull'idea rivoluzionaria di eliminare l'inserimento dei dati nel computer tramite schede perforate e quindi meccanicamente, come si doveva fare con l'IBM, sostituendolo con comandi a tastiera. Le schede perforate dovevano essere raggruppate e poi inserite nel sistema, mentre l'inserimento diretto da tastiera consentiva la registrazione in tempo reale e quindi un trattamento immediato dei dati. Il primo progetto venne realizzato con modalità non convenzionali: non avveniva negli uffici della giovane impresa, ma direttamente nel centro di calcolo del cliente. Il sistema era strutturato in modo modulare e poteva essere ampliato a seconda delle esigenze, per cui tutti i moduli erano combinabili tra loro e integrabili in un unico sistema. Nel primo anno d'attività venne conseguito un fatturato di quasi 700.000 marchi con nove dipendenti.

Nel 1977 la ditta si trasformò in "Systeme, Anwendungen, Produkte in der Datenverarbeitung GmbH" - abbreviata in SAP. Nel 1980 l'azienda si trasferì nella vicina Walldorf presso Heidelberg, che è ancora oggi la sede dell'azienda. Con 20 collaboratori la società conseguiva già un fatturato di 3,8 milioni di marchi. Ai moduli software originariamente programmati si aggiunsero nel corso del tempo nuove soluzioni per coprire campi aziendali come gestione ordini, acquisti, pianificazione dei materiali, gestione scorte, contabilità finanziaria nonché emissione e controllo fatture.

Nel 1982 SAP vantava circa 250 imprese tedesche tra i suoi clienti, il numero di collaboratori era salito a 100 e il fatturato superava i 24 milioni di marchi. A quel tempo prese il via l'espansione all'estero. Nel 1986 SAP aprì una società in Austria, seguita da filiali in Gran Bretagna, Francia, Spagna e nei Paesi Bassi. Due anni dopo fece il suo debutto alla Borsa valori di Francoforte. Quell'anno, però, fu anche l'anno di un cambiamento epocale nel settore IT. I PC stavano prepotentemente affacciandosi sul mondo del lavoro. SAP reagì a questa situazione favorendo progressivamente l'architettura client-server rispetto ai grandi calcolatori. Grazie a ciò e ad una fruttuosa alleanza con Microsoft l'azienda iniziò a veleggiare verso il successo degli anni '90.

I fondatori, o meglio quelli che ancora non avevano lasciato la società, si ritirarono progressivamente dalla vita attiva e una nuova generazione di manager assunse la guida dell'azienda. In quegli anni il portafoglio prodotti di SAP venne orientato verso le tecnologie Internet, e-commerce ed e-business. La società riuscì a resistere allo scoppio della bolla dotcom con l'introduzione di una nuova piattaforma che consentiva anche l'integrazione di software terzo. Nel 2007 SAP superò per la prima volta la soglia di 10 miliardi di euro di fatturato. Contrariamente alla prassi del passato, SAP iniziò progressivamente a inglobare aziende.

La crisi finanziaria mondiale colpì anche lo specialista di software e circa 3.000 dipendenti in quegli anni persero il posto. Il management reagì premendo l'acceleratore sull'internazionalizzazione. Sebbene negli anni successivi fosse riuscita a mantenere il proprio successo, l'azienda dovette affrontare il vento gelido che proveniva dai suoi clienti in seguito a cambiamenti nella struttura di vendita e nei servizi di assistenza. Attualmente il gruppo è gestito da una doppia direzione. Nel 2015 è stato consegnato ai clienti il nuovo sistema database SAP Hana, che rispetto alle applicazioni tradizionali consente di analizzare grandi moli di dati con una performance superiore. Inoltre, dovrebbe continuare a garantire alla società un posto di spicco nella competizione contro le case di software più innovative.

Nel 2015 il gruppo ha superato per la prima volta nella sua storia i 20 miliardi di euro di fatturato, che nel giro di 7 anni si è quindi raddoppiato e supera del 18% quello dell'anno precedente. Gli utili si sono attestati a 3 miliardi di euro. Con una capitalizzazione di mercato di quasi 90 miliardi di euro, SAP è diventato il più prezioso gruppo tedesco quotato in Borsa.



Cosa sono diventati 100.000 euro dall' 01.01.2014

 Azioni europee 99.417,35 <i>-6,38% / -6777,03€ dal mese prec.</i>	 Azioni USA 133.193,15 <i>-4,80% / -6718,33€ dal mese prec.</i>
 Azioni globali 119.331,70 <i>-5,78% / -7323,35€ dal mese prec.</i>	 Azioni tecnologia 128.599,85 <i>-4,08% / -5477,03€ dal mese prec.</i>
 Azioni giappone 118.611,71 <i>-8,36% / -10822,72€ dal mese prec.</i>	 Azioni paesi emergenti 93.943,50 <i>-6,25% / -6264,44€ dal mese prec.</i>
 Obbligazioni Europa 117.684,68 <i>1,92% / 2220,31€ dal mese prec.</i>	 Lib.risp. Euribor 3M 100.435,23 <i>0,01% / 08,57€ dal mese prec.</i>
 USD 126.885,79 <i>0,29% / 362,13€ dal mese prec.</i>	 JPY 110.304,09 <i>-0,43% / -481,27€ dal mese prec.</i>
 ORO Londra 117.178,90 <i>5,10% / 5684,85€ dal mese prec.</i>	 Immobili Italia 97.169,09 <i>-0,12% / -114,77€ dal mese prec.</i>

Elenco obbligazioni con diverso rischio/rendimento

DESCRIZIONE	CODICE ISIN	SCADENZA	RATEO	NOMINALE	PREZZO DEL 04.02.2016	RENDIMENTO LORDO	RATING S&P
Landw. Rentenbank 1,2% 2017	XS0547228188	20.09.2017	fisso	1,200	102,28	-0,226	AAA
EIB 2,125% 2024	XS1023039545	15.01.2024	fisso	2,125	114,92	0,189	AAA
GE Capital 5,375% 2020	XS0453908377	23.01.2020	fisso	5,375	119,66	0,345	AA+
ÖBB Infrastr. 2,25% 2023	XS0949964810	04.07.2023	fisso	2,250	114,01	0,314	AA+
Deutsche Börse 1,125% 2018	DE000A1R1BC6	26.03.2018	fisso	1,125	102,48	-0,017	AA
Deutsche Bahn 3% 2024	XS0753143709	08.03.2024	fisso	3,000	117,70	0,719	AA
Total Capital 4,875% 2019	XS0410303647	28.01.2019	fisso	4,875	113,97	0,158	AA-
Nat. Australia Bank 4,75% 2022	XS0813400305	08.08.2022	fisso	2,750	110,84	0,998	AA-
BMW 0,5% 2018	XS1105264821	05.09.2018	fisso	0,500	100,87	0,161	A+
BNP Paribas 3,75% 2020	XS0562852375	25.11.2020	fisso	3,750	115,59	0,438	A+
Engie 2,75% 2017	FR0010952739	18.10.2017	fisso	2,750	104,59	0,037	A
Engie 3% 2023	FR0011261924	01.02.2023	fisso	3,000	113,69	0,946	A
ENI 4,875% 2017	IT0004760655	11.10.2017	fisso	4,875	107,84	0,186	A-
Anheuser B. Inbev 0,8% 2023	BE6276039425	20.04.2023	fisso	0,800	99,17	0,905	A-
Volkswagen 1,875% 2017	XS0782708456	15.05.2017	fisso	1,875	101,65	0,602	BBB+
EVN Energie 4,25% 2022	XS0690623771	13.04.2022	fisso	4,250	120,02	0,916	BBB+
Enel 3,625% 2018	XS0842659343	17.04.2018	fisso	3,625	107,55	0,175	BBB
Continental 3,125% 2020	XS0969344083	09.09.2020	fisso	3,125	111,60	0,552	BBB
Lufthansa 6,5% 2016	XS0438813536	07.07.2016	fisso	6,500	102,61	0,254	BBB-
Metro AG 1,375% 2021	DE000A13R8M3	28.10.2021	fisso	1,375	101,37	1,115	BBB-
Hungary 4,375% 2017	XS0284810719	04.07.2017	fisso	4,375	105,80	0,277	BB+
Bulgaria 2% 2022	XS1208855616	26.03.2022	fisso	2,000	102,50	1,531	BB+
Thyssenkrupp 4,375% 2015	DE000A1MA9H4	28.02.2017	fisso	4,375	103,57	1,150	BB
Croatia 3,875% 2022	XS1028953989	30.05.2022	fisso	3,875	102,30	3,459	BB

Fonte: Bloomberg

Investire nella ripresa dell'Iran

Da quasi dieci anni lo sviluppo economico dell'Iran era soffocato dalle pesanti sanzioni decise dall'Occidente, in particolare dagli USA e dall'Unione Europea, ma sostenute anche dall'ONU. Col passare del tempo la stretta sanzionatoria si era sempre più inasprita, fino al divieto totale di importare gas e petrolio nell'UE. Nel gennaio di quest'anno UE e USA hanno però sancito la fine delle sanzioni, grazie anche alla precedente intesa sulla questione nucleare. Questa decisione è stata accolta con giubilo non solo in Iran, ma anche nell'emisfero occidentale, dove politici e manager prevedono effetti di ampia portata e una serie di opportunità per le loro imprese ed economie. Il paese, con una popolazione di quasi 80 milioni di abitanti, rappresenta un mercato di sbocco potenzialmente grande e le sue riserve petrolifere sono tra le maggiori al mondo.

In un primo momento gli effetti dell'abolizione delle sanzioni dovrebbero farsi sentire soprattutto in Iran. Circa 100 miliardi di dollari di fondi congelati su conti esteri si sono improvvisamente sbloccati e tra poco arriveranno ulteriori entrate provenienti dalle esportazioni di petrolio. Ma l'ulteriore offerta potrebbe dare un nuovo scossone all'andamento del prezzo del petrolio, il che risulterebbe estremamente positivo per i consumatori occidentali, con prezzi della benzina in ulteriore calo. Per l'Iran, invece, dato l'attuale livello dei prezzi, non vi sarebbero vantaggi. Le entrate di questo settore saranno inizialmente inferiori alle aspettative. La tecnologia iraniana di estrazione dell'oro nero è in gran parte obsoleta e disastata. Per le imprese occidentali in questo settore si presentano opportunità redditizie, e grandi commesse sono a portata di mano. Il governo iraniano ha annunciato l'aumento della produzione giornaliera di mezzo milione di barili nel giro di poche settimane e di un milione di barili nel giro di un anno. Gli investimenti sono pertanto inevitabili.

Un altro settore che potrà trarre grandi benefici dalla caduta delle sanzioni è quello del trasporto aereo. Nello stesso giorno della comunicazione della fine delle sanzioni, il costruttore di aeromobili Airbus è riuscito ad aggiudicarsi una grande commessa di 114 velivoli per Teheran. La flotta iraniana è vecchia e deve essere urgentemente rinnovata e, visto che le linee aeree iraniane hanno nuovamente accesso agli aeroporti europei, una flotta in perfette condizioni è la premessa fondamentale per gli atterraggi. Le azioni Airbus hanno reagito alla notizia con rialzi.

Il paese dispone di grandi imprese industriali, ma è urgente rinnovare gli impianti obsoleti. Le imprese occidentali, soprattutto le società di costruzione di impianti e di logistica, potranno aggiudicarsi commesse grazie al loro know-how.

Un settore che avrà grandissime opportunità è quello dell'auto. I costruttori francesi, ad esempio, hanno subito annunciato di voler essere presenti attivamente in Iran. Altri costruttori si mantengono invece defilati, ma saranno pochissimi quelli che si lasceranno sfuggire un mercato di sbocco così ghiotto e che offre un grandissimo potenziale. Questo vale sia per il trasporto privato, sia per i veicoli commerciali.

Con la fine delle sanzioni si potrà tornare ad effettuare transazioni finanziarie internazionali. Gli istituti finanziari iraniani erano rimasti finora scollegati dal sistema di pagamenti internazionali Swift, e questo rendeva impossibile effettuare bonifici internazionali. Tuttavia potrebbe volerci ancora qualche tempo prima che l'infrastruttura venga nuovamente collegata. Le banche straniere possono perlomeno tornare a sostenere il commercio con l'Iran con crediti, anche se l'industria finanziaria sembra procedere con un'iniziale cautela. L'intrico di ostacoli dovuti a molti anni di sanzioni è ancora molto fitto.

Acquistare azioni in Iran era finora impossibile, ma adesso il mercato è nuovamente aperto agli investitori. La borsa deve assolutamente recuperare terreno. Nel giro di sei o otto mesi dovrebbe confluire sul mercato azionario iraniano fino a 1 miliardo di dollari.

Il potenziale per poter concludere transazioni redditizie è quindi presente. Tuttavia non mancano i rischi. Soprattutto gli ostacoli burocratici potrebbero rendere più accidentato il terreno per accedere al paese. Un altro ostacolo è il collegamento al sistema SWIFT non ancora eseguito, che rende estremamente complicato svolgere le operazioni di pagamento. Inoltre, circolano molte voci che mettono in dubbio l'affidabilità dell'Iran come partner commerciale. Restano quindi ancora molte riserve da sciogliere. Per giunta le sanzioni non sono ancora cadute del tutto, alcune restano in vigore, come ad esempio quella riguardante la vendita di armi pesanti. In caso di una violazione degli accordi si tornerebbe direttamente alla ripresa delle sanzioni ONU. A ciò si aggiunge che l'Arabia Saudita non gradisce affatto il ritorno dell'Iran. Nuovi pericoli emergono anche a livello geopolitico.

Dati e fatti sul Iran

Abitanti	78 milioni	Alfabetizzazione	77%
Superficie	1,6 milioni di km ²	Aspettativa di vita	75,1 anni
Forma di governo	Rep. Islamica	Tasso crescita pop.	1,3%
Capitale	Teheran	Utenti Internet per 100	39,4
		Cellulari per 100	87,8



Sistema economico	Economia pianificata
Valuta	Ryal iraniano (IRR)
Pil nominale	419 miliardi di USD
Pil/capite nominale	5.306 USD



Fonti: Bloomberg, boerse.ard.de, faz.net, handelszeitung.ch, wikipedia.org, Worldbank

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.

