

InvestNews

N. 06/2016

Giugno 2016

In maggio i mercati azionari globali hanno guadagnato terreno e in genere le azioni dei paesi industrializzati hanno conseguito risultati migliori di quelle dei paesi emergenti. Negli USA il mercato azionario è cresciuto nonostante i dati economici più deboli del previsto, mentre le azioni europee sono state lievemente penalizzate dal dibattito riguardante il referendum sulla Brexit.

L'Euro Stoxx 50, l'indice di riferimento per l'area euro, in maggio è aumentato dell'1,2%, mentre l'ampio Stoxx 600 è cresciuto dell'1,7%. A pesare sul sentiment sono state da un lato le trimestrali piuttosto modeste delle imprese europee, dall'altro i dubbi sulla forza economica della Cina, nonché la tempistica e l'entità del prossimo rialzo dei tassi da parte della Fed. Ma a pesare sono state soprattutto le preoccupazioni per il rischio Brexit. L'uscita della Gran Bretagna dall'Unione europea avrebbe con ogni probabilità conseguenze di vasta portata per il vecchio continente. A calmare leggermente le acque verso la fine del mese sono stati i recenti sondaggi che davano gli avversari della Brexit in leggero vantaggio. Il mercato azionario è stato sostenuto anche da un euro più debole.

I mercati nei singoli stati membri dell'Eurozona, in maggio hanno presentato sviluppi molto diversi tra loro. Mentre l'indice di riferimento italiano FTSE Mib, penalizzato dal settore bancario ancora traballante, ha lasciato sul campo il -3,1%, il mercato azionario tedesco ha guadagnato il 2,2%. Uno dei temi dominanti sul parquet di Francoforte è stata l'offerta pubblica di acquisto lanciata dal gigante farmaceutico e chimico Bayer su Monsanto, gruppo americano che produce fertilizzanti e sementi. La società di Leverkusen ha messo sul piatto circa 62 miliardi di euro per gli americani, ma il mercato non si è lasciato convincere pienamente dall'offerta d'acquisto e dalla fattibilità finanziaria di questa impresa. Il titolo ha così chiuso il mese con una perdita del 15% circa rispetto al mese precedente.

In maggio le borse statunitensi hanno recuperato ampiamente terreno. Nel complesso l'indice di riferimento Dow Jones Industrial Average ha registrato solo un leggero aumento dello 0,1%, ma l'ampio S&P 500 ha messo a segno un più deciso 1,5%. Il mese è stato dominato da dati macro incerti. L'indice ISM dell'industria manifatturiera USA è sceso da 51,8 a 50,8 punti e anche i dati del mercato del lavoro sono risultati inferiori alle aspettative degli analisti. A destare incertezze è stata anche la Fed, visto che, stando al verbale della riunione, la maggioranza del FOMC ha votato per un rialzo dei tassi in giugno. Molti investitori hanno reagito spaventati. I corsi hanno però trovato un supporto nel prezzo del petrolio in aumento a partire da metà mese.

	giorno di riferimento: 31.05.2016	1 mese	1 anno
FTSE MIB	18.025,25 29.05.2015 23.496 Minimo 1 anno 15.773 Massimo 1 anno 23.805 Volatilità 30,51	-3,1% ↓	-23,3% ↓
DAX	10.262,74 29.05.2015 11.414 Minimo 1 anno 8.699 Massimo 1 anno 11.678 Volatilità 25,00	+2,2% ↑	-10,1% ↓
DOW JONES	17.787,20 29.05.2015 18.011 Minimo 1 anno 15.370 Massimo 1 anno 18.108 Volatilità 16,30	+0,1% ↑	-1,2% ↓
EUROSTOXX 50	3.063,48 29.05.2015 3.571 Minimo 1 anno 2.673 Massimo 1 anno 3.673 Volatilità 25,26	+1,2% ↑	-14,2% ↓
EUR/USD	1 anno +1,3% ↑ Volatilità 10,0	Performance - mag-2016 -2,8% ↓	
EUR/JPY	1 anno -9,6% ↓ Volatilità 9,6	Performance - mag-2016 +1,1% ↑	
WTI	1 anno -21,7% ↓ Volatilità 41,0	Performance - mag-2016 USD +5,2% ↑	
ORO	1 anno +2,1% ↑ Volatilità 15,3	Performance - mag-2016 USD -6,0% ↓	

Paypal Inc.

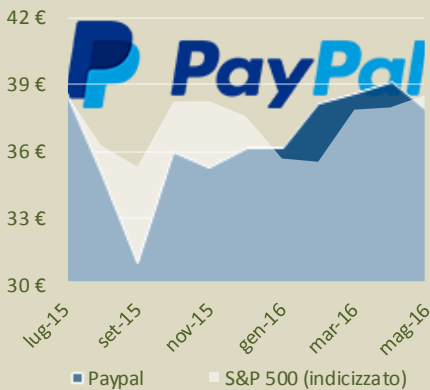
Sede legale *San Jose, USA*

Forma giuridica *Corporation*

Settore economico *Servizi finanziari*

Andamento delle quotazioni

Paypal vs.S&P 500



ISIN azioni classe A *US70450Y1038*

Indice *S&P 500*

Flottante *87,5%*

Dati e fatti aziendali

Fatturato 2015 *9,2 miliardi di USD*

Crescita del fatturato *+15,2%*

Margine EBITDA *22,6%*

ROE *8,9%*

ROA *4,3%*

Utile 2015 *1,22 miliardi di USD*

Dipendenti *Oltre 16.800*

Capitalizzazione *46,2 miliardi di EUR*

Indici

	2016e	2017e	2018e
P/E	30,9	25,7	21,1
Utile per azione	1,3	1,5	-
Crescita dell'utile	15,5%	18,8%	-

Ulteriori informazioni finanziarie



PayPal gestisce un servizio di pagamento online che consente pagamenti sicuri, veloci e facili. Il servizio sfrutta strutture finanziarie e sistemi già esistenti per eseguire le transazioni. Il sistema di pagamento è stato sviluppato all'interno dell'azienda stessa, che oggi è leader mondiale nell'elaborazione di transazioni online in tempo reale. La gamma di prodotti di Paypal si rivolge sia al mercato consumer che a clienti aziendali. Tra le offerte figurano PayPal, PayPal Credit, l'app per pagamenti Venmo e la piattaforma di pagamento Braintree. Secondo le informazioni della società, nel 2014 sono state gestite transazioni per un controvalore di circa 228 miliardi di dollari. Attualmente i clienti detengono circa 230 milioni di conti in 193 paesi e 25 valute diverse.

Il servizio di pagamento offre ai suoi clienti un metodo sicuro per i trasferimenti di denaro soprattutto nel commercio online, sia attraverso i conti PayPal, sia tramite addebito diretto o su carta di credito. Un grande vantaggio consiste nel fatto che i dati finanziari personali, come quelli della carta di credito, non devono essere comunicati a terzi ma sono memorizzati in un profilo del cliente e la transazione viene regolata direttamente tramite la piattaforma Paypal. Tra le funzioni di base figurano la gestione di acquisti o vendite, ad esempio su Ebay, l'invio di denaro, ad esempio per donazioni, o il ricevimento di denaro. Inoltre non è sempre necessario avere un conto PayPal per utilizzare i servizi della società.

PayPal è nata nel marzo del 2000 dalla fusione di due start-up: Confinity e X.com. Mentre Confinity era stata fondata nel 1998 da Max Levchin, Peter Thiel e Luke Nosek in California e originariamente si concentrava sui metodi di pagamento e la crittografia per Palm Pilot, X.com venne fondata nel 1999 da Elon Musk, successivo fondatore della casa automobilistica Tesla, e offriva pagamenti via e-mail. Nei primi mesi della loro esistenza il numero di utenti di entrambe le società era aumentato vertiginosamente a causa della facilità di utilizzo dei servizi offerti e delle peculiarità dei pagamenti americani, ma erano ancora penalizzate dalla mancanza di fiducia degli utenti nei sistemi di pagamento virtuali.

Entrambe le società avevano gli uffici nella University Avenue a Palo Alto. La fusione tra Confinity e X.com, che mantennero il nome X.com, avvenne nel marzo 2000. Inizialmente l'offerta comprendeva oltre al servizio di pagamento Paypal, originariamente sviluppato da Confinity, anche servizi bancari tramite Internet. Dopo un breve periodo di tempo Elon Musk decise tuttavia di concentrarsi sul sistema di pagamento PayPal e di dismettere le altre attività. Nel 2001 la società cambiò nome in Paypal e nel 2002 fu una delle prime società a debuttare con successo in borsa dopo lo scoppio della bolla dotcom. Nello stesso anno la casa d'aste online eBay acquistò l'azienda per 1,5 miliardi di dollari con l'obiettivo di offrire a compratori e venditori sul suo sito vantaggi strutturali, sostituendo il proprio servizio di pagamento Billpoint. PayPal veniva infatti utilizzato già in precedenza nelle aste molto più spesso di Billpoint. Nel febbraio del 2000 venivano effettuate circa 200.000 aste al giorno che promuovevano il servizio di PayPal. Innovazioni costanti e aggiornamenti hanno aiutato il sistema ad accrescere l'accettazione nel suo target di riferimento, mentre Billpoint, dopo la decisione di accettare pagamenti solo per le aste di eBay, venne messa praticamente fuori gioco.

Negli anni successivi Paypal, sotto la direzione di Ebay, lavorò alla sicurezza dei propri servizi, ad esempio introducendo la protezione per gli acquirenti, ed estese le sue transazioni di e-commerce. Nel 2007 venne avviato insieme a MasterCard il Paypal Secure Card Service, che permetteva agli utenti di Paypal di effettuare pagamenti anche su siti che non accettano Paypal come metodo di pagamento con la generazione di un numero MasterCard valido per una sola transazione. Nel 2009 venne acquisito il servizio BillMeLater, molto diffuso negli Stati Uniti, che consente ai clienti di effettuare acquisti online senza l'uso di carte di credito.

Nel 2013 l'investitore americano Carl Icahn, azionista di Ebay, iniziò a far pressione sui dirigenti della casa d'aste per esternalizzare il servizio di pagamento. A suo parere la fiacca attività del portale di aste ostacolava lo sviluppo di Paypal. Inoltre, era convinto che i due rami della società avrebbero creato più valore per gli azionisti separatamente. Nel settembre 2014 eBay annunciò finalmente la sua intenzione di far debuttare Paypal in borsa come società separata. Il progetto venne realizzato a metà 2015. Sempre nel 2015 venne lanciato il servizio di pagamento peer-to-peer Paypal.me, tramite il quale gli utenti possono inviare richieste di pagamento ad altri utenti tramite un link e velocizzare in tal modo l'elaborazione delle transazioni.

Nell'esercizio passato Paypal ha realizzato un fatturato di 9,2 miliardi e un utile di 1,2 miliardi di dollari.



Cosa sono diventati 100.000 euro dall' 01.01.2014

 Azioni europee 99.589,99 <i>1,79% / 1752,75€ dal mese prec.</i>	 Azioni USA 140.059,29 <i>4,44% / 5957,46€ dal mese prec.</i>
 Azioni globali 124.461,53 <i>3,10% / 3743,01€ dal mese prec.</i>	 Azioni tecnologia 136.733,38 <i>2,78% / 3703,79€ dal mese prec.</i>
 Azioni giappone 124.229,98 <i>2,31% / 124229,98€ dal mese prec.</i>	 Azioni paesi emergenti 99.416,23 <i>-1,14% / -1149,25€ dal mese prec.</i>
 Obbligazioni Europa 119.213,73 <i>1,04% / 1230,21€ dal mese prec.</i>	 Lib.risp. Euribor 3M 100.405,13 <i>-0,01% / -13,87€ dal mese prec.</i>
 USD 123.454,90 <i>2,87% / 3439,19€ dal mese prec.</i>	 JPY 117.427,99 <i>-1,06% / -1261,53€ dal mese prec.</i>
 ORO Londra 124.817,91 <i>-2,66% / -3410,91€ dal mese prec.</i>	 Immobili Italia 97.666,41 <i>0,08% / 76,51€ dal mese prec.</i>

Elenco obbligazioni con diverso rischio/rendimento

DESCRIZIONE	CODICE ISIN	SCADENZA	RATEO	NOMINALE	PREZZO DEL 06.06.2016	RENDIMENTO LORDO	RATING S&P
Landw. Rentenbank 1,2% 2017	XS0547228188	20.09.2017	fisso	1,200	101,81	-0,207	AAA
BK Nederlandse G. 0,25% 2023	XS1368698251	22.02.2023	fisso	0,250	101,18	0,041	AAA
GE Capital 5,375% 2020	XS0453908377	23.01.2020	fisso	5,375	119,36	0,023	AA+
ÖBB Infrastr. 2,25% 2023	XS0949964810	04.07.2023	fisso	2,250	114,64	0,150	AA+
Deutsche Börse 1,125% 2018	DE000A1R1BC6	26.03.2018	fisso	1,125	102,23	-0,103	AA
Deutsche Bahn 3% 2024	XS0753143709	08.03.2024	fisso	3,000	119,33	0,439	AA
Czech Republic 4,125% 2020	XS0215153296	18.03.2020	fisso	4,125	118,00	-0,153	AA-
Nat. Australia Bank 4,75% 2022	XS0813400305	08.08.2022	fisso	2,750	113,04	0,577	AA-
Rabobank 4,125% 2020	XS0478074924	14.01.2020	fisso	4,125	114,19	0,147	A+
BMW 1,25% 2022	XS1105276759	05.09.2022	fisso	1,250	104,86	0,443	A+
BNP Paribas 2,5% 2019	XS0819738492	23.08.2019	fisso	2,500	107,69	0,077	A
BASF 2% 2022	DE000A1R0XG3	05.12.2022	fisso	2,000	109,99	0,426	A
Daimler 0,5% 2019	DE000A2AAL23	09.09.2019	fisso	0,500	101,04	0,164	A-
Anheuser B. Inbev 0,8% 2023	BE6276039425	20.04.2023	fisso	0,800	101,27	0,592	A-
Volkswagen 1,875% 2017	XS0782708456	15.05.2017	fisso	1,875	101,72	0,070	BBB+
EVN Energie 4,25% 2022	XS0690623771	13.04.2022	fisso	4,250	120,72	0,681	BBB+
Enel 4,875% 2018	IT0004794142	20.02.2018	fisso	4,875	108,26	0,036	BBB
Strabag 1,625% 2022	AT0000A1C741	04.02.2022	fisso	1,625	103,68	0,968	BBB
Lufthansa 1,125% 2019	XS1109110251	12.09.2019	fisso	1,125	102,38	0,404	BBB-
Metro AG 1,375% 2021	DE000A13R8M3	28.10.2021	fisso	1,375	103,04	0,794	BBB-
Fresenius 4,25% 2019	XS0759200321	15.04.2019	fisso	4,250	111,14	0,374	BB+
Bulgaria 2% 2022	XS1208855616	26.03.2022	fisso	2,000	102,25	1,585	BB+
Thyssenkrupp 4,375% 2015	DE000A1MA9H4	28.02.2017	fisso	4,375	103,04	0,376	BB
Croatia 3,875% 2022	XS1028953989	30.05.2022	fisso	3,875	103,17	3,285	BB

Fonte: Bloomberg

Sono passati gli anni d'oro?

"I bei vecchi tempi" - Questo famoso modo di dire talvolta rispecchia la realtà, talvolta no. Il detto è sicuramente appropriato se riferito agli investimenti finanziari effettuati negli ultimi decenni. Questa è la conclusione a cui sono giunti gli autori di uno studio, molto stimato soprattutto nel mondo anglosassone, svolto dalla società di consulenza americana McKinsey. Nelle loro ricerche gli autori hanno stabilito che nei trent'anni compresi tra il 1985 e il 2014 regnavano condizioni eccezionalmente buone per gli investimenti e che, in media, si poteva arrivare a guadagnare il 7,9% all'anno con azioni sia americane che europee. Per formare un patrimonio era sufficiente investire in blue chip e mantenere abbastanza a lungo le posizioni. Lo stesso vale anche per le obbligazioni. Nel periodo preso in considerazione, un respiro lungo e gli interessi composti hanno fatto sì che gli investitori abbiano potuto guadagnare il 5% con obbligazioni USA e addirittura il 5,9% con obbligazioni europee. In nessun periodo simile si erano mai potuti conseguire rendimenti come questi. Quest'epoca può essere quindi definita tranquillamente come straordinaria.

Nel loro studio gli autori citano anche le ragioni che hanno prodotto un terreno fertile per gli investimenti:

- un brusco calo dell'inflazione ha provocato una diminuzione del livello generale dei tassi di interesse, che a sua volta ha fatto aumentare i guadagni sulle obbligazioni;
- l'economia mondiale è cresciuta fortemente, spinta dalla situazione demografica, dai guadagni di produttività e dalla rapida crescita della Cina, che ha fatto il suo ingresso nell'economia mondiale 25 anni fa;
- allo stesso tempo il calo dell'inflazione ha consentito alle imprese di aumentare i loro margini di profitto con aumenti dei prezzi o riduzioni dei costi e di trasmetterli agli azionisti con distribuzioni degli utili;
- i prezzi delle azioni hanno beneficiato quindi di una fortissima crescita dei profitti delle imprese, che è stata a sua volta trainata dalla crescita economica; anche la conquista di nuovi mercati nei paesi emergenti, le imposte minori sulle società e i guadagni derivanti dall'automazione, che a loro volta hanno incentivato la rigidità dei costi, hanno sostenuto i prezzi delle azioni.

I redattori del quotidiano tedesco FAZ hanno identificato un ulteriore fattore nella politica di bilancio pubblica e privata trainata dal debito, che ha sempre più attutito e compensato la mancanza di tassi di crescita nell'economia.

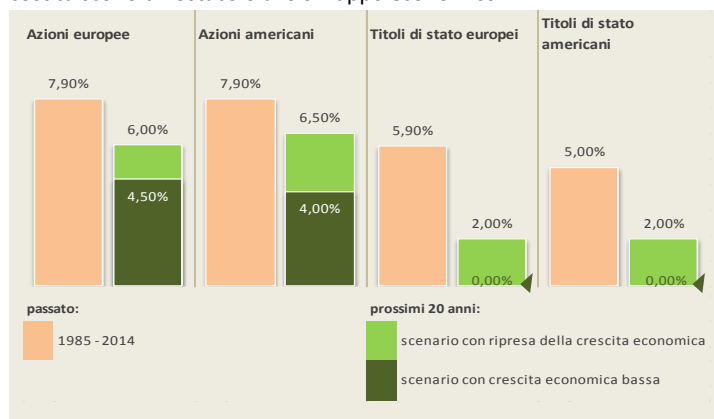
Naturalmente non è possibile esprimere qui un giudizio su un nuovo deciso miglioramento delle condizioni nei prossimi anni e se vi sarà una ripresa sensibile della crescita economica e dei rendimenti degli investimenti finanziari. Tuttavia va detto che una serie di fattori, che negli ultimi trent'anni hanno prodotto rendimenti superiori alla media negli investimenti, ormai non esistono più.

Il margine per un calo dell'inflazione e, quindi, dei tassi d'interesse, come si era visto in passato, ormai è scomparso. Da qualche tempo sia l'inflazione, sia i tassi d'interesse si stanno muovendo attorno allo zero e quindi è praticamente escluso un ulteriore calo significativo nei decenni, tale da inondare di profitti i depositi di chi investe in obbligazioni.

I tassi d'inflazione e i tassi d'interesse ai livelli attuali praticamente non fruttano proventi e guadagni su obbligazioni sicure. D'altro canto un aumento dei tassi d'inflazione e dei tassi d'interesse porterebbe a perdite per le obbligazioni. Tuttavia, una delle condizioni per un'inflazione in salita è una crescita economica in ripresa, il che a sua volta è strettamente legato allo sviluppo demografico della popolazione e alla produttività. Ma proprio il primo è un punto problematico delle nazioni industrializzate occidentali, a cui si aggiunge il progressivo invecchiamento anche in Cina, il più importante mercato emergente.

Un altro problema è quello della crescente digitalizzazione del mondo. Naturalmente ci sono anche vincitori, ad esempio le aziende hi-tech, ma molti modelli commerciali tradizionali non funzionano più così come nel passato.

Inoltre, gli alti debiti privati e pubblici accumulati negli anni del boom costituiscono un ostacolo allo sviluppo economico.



Se la crescita economica non dovesse riprendersi in modo significativo, gli esperti di McKinsey prevedono nei prossimi 20 anni, a seconda dello scenario, rendimenti annuali dal 4% al 6,5% sul mercato azionario americano, dal 4,5% al 6% sul mercato azionario europeo e tra lo 0% e il 2% sul mercato obbligazionario. In un primo momento la differenza con i trent'anni precedenti non sembra essere eccessivamente grande, ma l'impatto sulla formazione di capitale è determinante. Per accumulare lo stesso patrimonio un trentenne con un differenziale di rendimento del 2% dovrebbe lavorare o risparmiare circa 7 anni più a lungo o, in alternativa, aumentare in misura significativa la propria quota di risparmio. Ma le lacune di finanziamento non si verificano solo tra i privati, bensì anche tra gli investitori istituzionali come le compagnie di assicurazione, le fondazioni e i fondi, che potrebbero finire in difficoltà.

Come scappatoia nello studio si cita un sensibile incremento della produttività. Dal momento che il cambiamento demografico è possibile solo su un lungo periodo di tempo, in primo luogo deve essere rilanciato il motore dell'economia. In ogni caso sia la politica, sia l'economia nel suo complesso sono chiamate a cercare e percorrere nuove strade.

font: McKinsey Global Institute

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.

