

InvestNews

N. 08/2016

Agosto 2016

Luglio è stato in parte un mese di forti recuperi sui mercati azionari globali malgrado l'alto livello di incertezza dopo il referendum sulla Brexit. Un sostegno è giunto sia dall'umore generalmente positivo per la politica monetaria ancora espansiva delle principali banche centrali, sia dalle trimestrali positive delle imprese americane.

I principali mercati azionari europei si sono decisamente ripresi dallo shock del voto per l'uscita dei britannici dall'Unione europea. L'indice di riferimento della zona euro Eurostoxx 50 ha recuperato il 4,4% in chiusura, nonostante proprio nella prima settimana di luglio avesse registrato significativi movimenti al ribasso.

Contrariamente alle previsioni di possibili gravi distorsioni del mercato dovute all'uscita dall'UE, le azioni britanniche hanno recuperato terreno. L'indice di riferimento della borsa di Londra, il FTSE 100, è cresciuto del 3,4% su base mensile. Il nuovo primo ministro Theresa May ha annunciato che non presenterà entro quest'anno la domanda di uscita in base all'articolo 50 del trattato di Lisbona. L'incertezza soprattutto a livello politico è pertanto destinata a continuare. A supportare il mercato azionario ci ha pensato la Bank of England, segnalando nella riunione ordinaria di luglio di essere disponibile in linea di principio a un taglio dei tassi d'interesse.

Contrariamente alle aspettative generali, l'incertezza derivante dal voto sulla Brexit non si è rispecchiata nei dati economici pubblicati nel mese di luglio. Sebbene la fiducia degli investitori nell'UE sia leggermente calata, si è attestata ancora al livello della media di lungo termine. Anche altri indicatori importanti hanno ancora lasciato sperare in un robusto sviluppo economico.

Tuttavia, in alcuni paesi europei e in determinati settori la situazione è stata segnata da forti turbolenze. In Italia, a finire nel mirino del mercato è stato in particolare il settore bancario. L'elevata quota di crediti in sofferenza nel confronto europeo e la pubblicazione dei risultati degli stress test delle banche hanno destato timori sulla sopravvivenza di qualche istituto italiano, con ripercussioni sulle quotazioni delle rispettive azioni. La debolezza del settore bancario non ha però scalfito l'indice di riferimento, il FTSE Mib, che alla fine del mese è cresciuto del 4% rispetto al mese precedente. In Germania, il mercato azionario ha conseguito in luglio significativi recuperi, e il DAX è migliorato del 6,8%.

I mercati statunitensi hanno beneficiato della politica monetaria distensiva della Fed, anche se il tema del rialzo dei tassi è ancora caldo. Il Dow Jones Industrial Average, indice particolarmente seguito a livello mondiale, ha guadagnato nel mese di luglio il 2,8%.

	giorno di riferimento: 29.07.2016	1 mese	1 anno
FTSE MIB	16.846,86	+4,0% ↑	-28,4% ↓
	31.07.2015 23.538		
	Minimo 1 anno 15.017		
	Massimo 1 anno 23.805		
	Volatilità 33,53		
DAX	10.337,50	+6,8% ↑	-8,6% ↓
	31.07.2015 11.309		
	Minimo 1 anno 8.699		
	Massimo 1 anno 11.575		
	Volatilità 25,82		
DOW JONES	18.432,24	+2,8% ↑	+4,2% ↑
	31.07.2015 17.690		
	Minimo 1 anno 15.370		
	Massimo 1 anno 18.556		
	Volatilità 16,56		
EUROSTOXX 50	2.990,76	+4,4% ↑	-16,9% ↓
	31.07.2015 3.601		
	Minimo 1 anno 2.673		
	Massimo 1 anno 3.663		
	Volatilità 26,52		
EUR/USD	1 anno +1,7% ↑	Performance - ago-2016 +0,6% ↑	
	Volatilità 10,0		
EUR/GBP	1 anno +20,1% ↑	Performance - ago-2016 +1,2% ↑	
	Volatilità 12,1		
WTI	1 anno -22,2% ↓	Performance - ago-2016 USD -15,1% ↓	
	Volatilità 41,1		
ORO	1 anno +23,3% ↑	Performance - ago-2016 USD +2,2% ↑	
	Volatilità 16,2		

Daimler AG

Sede legale	Stoccarda, Germania
Forma giuridica	Società per azioni
Settore economico	Autoveicoli, servizi finanziari

Daimler AG è una casa automobilistica con sede a Stoccarda nel Land tedesco del Baden-Württemberg e operante in tutto il mondo. Il gruppo è uno dei produttori leader a livello mondiale nel suo core business, che comprende la costruzione di autovetture e veicoli commerciali. L'azienda fornisce inoltre una vasta gamma di servizi aggiuntivi, tra cui vanno menzionati in particolare quelli finanziari. Gli stabilimenti di produzione del gruppo sono sparsi in tutti i cinque continenti e i suoi prodotti sono commercializzati praticamente in tutti i paesi del mondo.

L'attività è ripartita tra cinque divisioni: Mercedes Car Group, Daimler Trucks, Mercedes-Benz Vans, Daimler Buses e Daimler Financial Services, con il settore dei servizi finanziari che si occupa principalmente di finanziamento, leasing e gestione flotte. Complessivamente Daimler costruisce e commercializza attualmente circa 100 diversi veicoli, a partire dalle piccole Smart alle vetture di fascia alta e alle limousine di lusso, dai furgoni agli autocarri leggeri, medi e pesanti e ai pullman. I marchi più noti nell'universo Daimler, oltre a Mercedes-Benz, la marca premium più pregiata della casa automobilistica, sono Smart, Setra, Freightliner e Fuso.

Le radici del gruppo mondiale con sede a Stoccarda affondano nell'anno 1886, quando Carl Benz e Gottlieb Daimler inventarono indipendentemente tra loro la prima automobile. Mentre Benz costruiva a Mannheim il "Patent-Motorwagen", Daimler a Stoccarda sviluppava la "Daimler Motorkutsche". Fondate originariamente come imprese indipendenti, Benz & Cie. e Daimler-Motoren-Gesellschaft (DMG) divennero in breve tempo e in concorrenza tra loro i principali produttori automobilistici a livello internazionale. Gottlieb Daimler, però, morì nel 1900 all'età di 66 anni, mentre il suo ex-concorrente riuscì a seguire più a lungo la marcia trionfale dell'automobile. Morì, infatti, nel 1929 all'età di 84 anni. Con Carl Benz ancora in vita, nel 1924 le due case automobilistiche fondarono una comunità di interessi. La volontà dei due concorrenti di unirsi era emersa già durante la prima guerra mondiale e la fusione vera e propria ebbe luogo nel 1926, quando nacque la Daimler-Benz AG. Contemporaneamente venne tenuta a battesimo anche la marca Mercedes-Benz.

La giovane azienda riuscì a superare la crisi economica mondiale degli anni '20 adeguando la propria gamma di modelli. Durante la seconda guerra mondiale la produzione di Daimler-Benz passò progressivamente agli armamenti. L'azienda impiegò anche numerosi "lavoratori forzati". Per questa macchia nella propria fedina, dopo la guerra l'azienda si assunse le proprie responsabilità e riconobbe anche il suo coinvolgimento con il regime nazista. Per porvi rimedio Daimler-Benz aderì all'iniziativa della Fondazione "Memoria, responsabilità e futuro", indennizzando in tal modo i cosiddetti schiavi di Hitler.

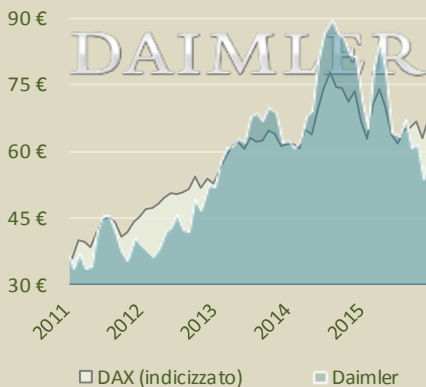
Dopo la guerra, la società tornò a dedicarsi al suo core business riallacciandosi al successo dell'anteguerra con nuovi modelli di auto e camion. In questo periodo iniziò anche l'internazionalizzazione continua della produzione, ad esempio con i nuovi impianti in Sud America. Negli anni '80 il management decise di ristrutturare il gruppo da produttore di automobili puro a gruppo automobilistico integrato. Il settore automobilistico venne incorporato nella nuova Mercedes Benz AG e le attività nel settore aerospaziale nella Deutsche Aerospace AG, o DASA. Ulteriori campi di attività furono inoltre i servizi nel campo della finanza, dei software, della telefonia mobile, delle assicurazioni e del marketing. Dopo che nei primi anni '90 il difficile contesto economico costrinse l'azienda ad effettuare tagli dei costi, il nuovo management decise di cambiare nuovamente rotta e tornò a fare del settore automobilistico il core business assoluto, con una nuova spinta all'internazionalizzazione. A questo scopo vennero acquisite partecipazioni nelle case automobilistiche asiatiche Mitsubishi e Hyundai, a cui nel 1998 si aggiunse la fusione con l'americana Chrysler Corp. Se questa notizia venne inizialmente accolta con molto favore dal mercato finanziario, la crisi avanzante sul mercato automobilistico americano e le incompatibilità tra le due culture aziendali fecero peggiorare progressivamente la situazione. Il 2007 fu l'anno del taglio netto, quando il nuovo CEO Dieter Zetsche uscì nuovamente da Chrysler. Sotto la sua direzione l'azienda prese piede in Cina, un mercato non sempre facile. Nell'aprile 2010 prese il via inoltre una cooperazione strategica ad ampio raggio con Renault-Nissan.

Daimler ha investito e sta investendo anche nello sviluppo di motori alternativi per consentire la guida a emissioni zero. A questo scopo è stata costituita anche una collaborazione con il pioniere americano Tesla Motors, che però si è recentemente conclusa.

Nel 2015, Daimler AG, forte di circa 284.000 dipendenti, ha venduto 2,9 milioni di veicoli con un aumento del 12% rispetto all'anno precedente. Il fatturato del gruppo sono state incrementate del 15% a 149,5 miliardi di euro e la società ha guadagnato oltre 8,7 miliardi di euro, registrando una crescita del 23% rispetto all'anno precedente.

Andamento delle quotazioni

Daimler AG vs. DAX



ISIN azioni classe A	DE0007100000
Indice	DAX
Flottante	81,9%

Dati e fatti aziendali

Fatturato	149,5 miliardi di EUR
Crescita del fatturato	15,1%
Margine EBITDA	12,4%
ROE	15,4%
ROA	4,2%
Utile	8,7 miliardi di EUR
Totale attivo	217,2 miliardi di EUR
Dipendenti	oltre 284.000
Capitalizzazione	63,5 miliardi di EUR

Indici

	2016e	2017e	2018e
P/E	7,4	7,0	7,3
Utile per azione	8,0	8,4	8,0
Rendimento dei dividendi	5,6	5,8	5,1

Ulteriori informazioni finanziarie



Cosa sono diventati 100.000 euro dall' 01.01.2014

Azioni europee ↗ 98.568,21 <i>2,29% / 2202,15€ dal mese prec.</i>	Azioni USA ↗ 144.632,52 <i>2,93% / 4118,13€ dal mese prec.</i>
Azioni globali ↗ 127.486,70 <i>3,51% / 4326,83€ dal mese prec.</i>	Azioni tecnologia ↗ 141.070,36 <i>2,03% / 2808,29€ dal mese prec.</i>
Azioni giappone ↗ 129.054,32 <i>6,95% / 8389,63€ dal mese prec.</i>	Azioni paesi emergenti ↗ 107.140,63 <i>4,08% / 4202,73€ dal mese prec.</i>
Obbligazioni Europa ↗ 122.945,33 <i>0,78% / 956,86€ dal mese prec.</i>	Lib.risp. Euribor 3M ➡ 100.377,66 <i>-0,02% / -15,65€ dal mese prec.</i>
USD ↙ 122.990,87 <i>-0,61% / -753,05€ dal mese prec.</i>	JPY ↗ 126.889,36 <i>0,48% / 608,93€ dal mese prec.</i>
ORO Londra ↗ 137.697,64 <i>1,21% / 1652,16€ dal mese prec.</i>	Immobili Italia ➡ 97.781,18 <i>-0,16% / -153,02€ dal mese prec.</i>

Elenco obbligazioni con diverso rischio/rendimento

DESCRIZIONE	CODICE ISIN	SCADENZA	RATEO	NOMINALE	PREZZO DEL 08.08.2016	RENDIMENTO LORDO	RATING S&P
Landw. Rentenbank 1,2% 2017	XS0547228188	20.09.2017	fisso	1,200	101,55	-0,216	AAA
BK Nederlandse G. 0,25% 2023	XS1368698251	22.02.2023	fisso	0,250	102,29	-0,149	AAA
GE Capital 5,375% 2020	XS0453908377	23.01.2020	fisso	5,375	118,84	-0,083	AA+
ÖBB Infrastr. 2,25% 2023	XS0949964810	04.07.2023	fisso	2,250	117,08	-0,164	AA+
Deutsche Börse 1,125% 2018	DE000A1R1BC6	26.03.2018	fisso	1,125	102,19	-0,270	AA
Deutsche Bahn 3% 2024	XS0753143709	08.03.2024	fisso	3,000	122,24	0,041	AA-
Czech Republic 4,125% 2020	XS0215153296	18.03.2020	fisso	4,125	116,31	-0,319	AA-
Nat. Australia Bank 4,75% 2022	XS0813400305	08.08.2022	fisso	2,750	114,72	0,261	AA-
Rabobank 4,125% 2020	XS0478074924	14.01.2020	fisso	4,125	114,32	-0,063	A+
BMW 1,25% 2022	XS1105276759	05.09.2022	fisso	1,250	106,96	0,078	A+
BNP Paribas 2,5% 2019	XS0819738492	23.08.2019	fisso	2,500	107,79	-0,077	A
Slovenija 2,25% 2022	SI0002103453	25.03.2022	fisso	2,250	111,58	0,159	A
Daimler 0,5% 2019	DE000A2AAL23	09.09.2019	fisso	0,500	101,69	-0,099	A-
Anheuser B. Inbev 0,8% 2023	BE6276039425	20.04.2023	fisso	0,800	103,69	0,231	A-
Volkswagen 1,875% 2017	XS0782708456	15.05.2017	fisso	1,875	101,51	-0,078	BBB+
EVN Energie 4,25% 2022	XS0690623771	13.04.2022	fisso	4,250	121,70	0,417	BBB+
Enel 4,875% 2018	IT0004794142	20.02.2018	fisso	4,875	107,45	-0,011	BBB
Strabag 1,625% 2022	AT0000A1C741	04.02.2022	fisso	1,625	105,58	0,696	BBB
Lufthansa 1,125% 2019	XS1109110251	12.09.2019	fisso	1,125	103,13	0,121	BBB-
Metro AG 1,375% 2021	DE000A13R8M3	28.10.2021	fisso	1,375	106,08	0,180	BBB-
Fresenius 4,25% 2019	XS0759200321	15.04.2019	fisso	4,250	111,13	0,131	BB+
Bulgaria 2% 2022	XS1208855616	26.03.2022	fisso	2,000	104,40	1,172	BB+
Thyssenkrupp 4% 2018	DE000A1R08U3	27.08.2018	fisso	4,000	107,27	0,507	BB
Croatia 3,875% 2022	XS1028953989	30.05.2022	fisso	3,875	105,92	2,754	BB

Fonte: Bloomberg

Brexit – Come si procede?

Lo storico voto dei britannici, con cui una stretta maggioranza ha deciso a favore dell'uscita del paese dall'Unione europea, è ormai storia. Dopo l'annuncio della vittoria dello schieramento favorevole alla Brexit, il mercato finanziario ha inizialmente reagito all'incertezza con estrema volatilità. A far salire l'insicurezza si sono aggiunte anche le dimissioni del primo ministro David Cameron, fortemente criticato soprattutto dall'Unione europea, e la lotta per la sua successione.

Quando, dopo il dibattito dai toni anche molto accesi che è seguito all'annuncio del risultato, le acque su una sponda e sull'altra della Manica si sono leggermente placate, anche la discussione sulle tante questioni aperte si è fatta un po' più obiettiva. Gli esperti hanno cercato di inquadrare sempre più correttamente la situazione e di dare una risposta o una soluzione alle questioni e ai problemi più urgenti.

Il primo punto è stato quello di chiarire quali dovranno essere i prossimi passi. Innanzitutto, il Consiglio europeo dovrà essere formalmente informato dell'intenzione della Gran Bretagna di uscire dall'Unione. Il punto di partenza dovrebbe essere una dichiarazione o una lettera del premier Theresa May, in cui viene dichiarata ufficialmente la procedura di uscita ai sensi dell'articolo 50 del trattato di Lisbona. Vi sono tuttavia pareri discordi in merito alla possibile necessità di un'approvazione formale del parlamento britannico. Di seguito tocchiamo alcune delle questioni più pressanti dell'intero processo di uscita.

Domanda: quali sono i tempi per l'uscita?

Dopo il ricorso alla procedura dell'articolo 50, la Commissione europea per l'UE da un lato e il Regno Unito dall'altro inizieranno i negoziati formali. Per l'intera procedura si prevede inizialmente un periodo di due anni, che però può essere prolungato dal Consiglio europeo degli stati membri per un ulteriore anno. Durante i negoziati la Gran Bretagna continuerà ad essere rappresentata come membro dell'UE in tutte le istituzioni dell'UE e potrà partecipare alle votazioni. In generale si prevede tuttavia che l'influenza della Gran Bretagna venga ridotta al minimo. Il Regno Unito non avrà il diritto di partecipare ad alcuna votazione riguardante l'uscita.

Una volta che sia stato raggiunto un accordo sull'uscita, l'esito dei negoziati dovrà essere dapprima approvato dal Parlamento europeo e successivamente a maggioranza qualificata dal Consiglio europeo. Per il momento non è chiaro se l'accordo sull'uscita conterrà già dei dettagli specifici sullo status futuro del Regno Unito o se a questo scopo verranno fissati dei negoziati separati. In ogni caso, il governo britannico deve considerare che per l'adozione dell'accordo di uscita e di tutte le decisioni in esso contenute, come detto, è sufficiente la maggioranza qualificata, mentre per ulteriori accordi sarà necessaria una decisione unanime degli stati membri dell'Unione europea.

I negoziatori britannici saranno quindi più propensi a preferire la prima soluzione.

Domanda: il diritto europeo continuerà ad essere valido nel Regno Unito?

Vista la capillarità con cui le norme di Bruxelles sono state adottate anche dal diritto britannico, si presume che il diritto europeo continuerà a restare valido. Per annullare formalmente la validità, da parte del parlamento di Londra è necessaria l'abrogazione della legge del 1972, con cui il Regno Unito aveva aderito alla Comunità europea e si era impegnata ad adottarne le leggi.

Domanda: quale sarà lo status della Gran Bretagna rispetto all'UE dopo l'uscita?

Non esistono precedenti simili, tantomeno precedenti relativi all'uscita di un paese delle dimensioni e della potenza economica del Regno Unito. Anche se esistono numerosi scenari possibili, la maggior parte degli esperti ritiene che le possibilità più plausibili siano tre:

1. Il modello norvegese

La Norvegia ha firmato con l'Unione europea un accordo che concede al paese il libero accesso al mercato unico tramite l'Associazione europea di libero scambio (EFTA). Un accordo di questo tipo consentirebbe alle banche britanniche di continuare ad operare sul mercato comunitario. In tal caso, però, conformemente all'accordo con la Norvegia, dovrebbe essere garantita anche la libera circolazione delle persone e si dovrebbero effettuare versamenti nel bilancio dell'UE. Queste questioni sensibili erano già state discusse nella campagna elettorale prima del referendum sulla Brexit. La Norvegia si è anche impegnata ad adottare il diritto europeo nella legislazione nazionale, ma non avendo lo status di membro non ha alcuna possibilità di influenzare le decisioni.

2. Il modello svizzero

La Svizzera ha stipulato un gran numero di accordi bilaterali con l'UE e quindi ha accesso ad alcune parti del mercato interno, perlopiù in base al settore. Anche se la Svizzera versa soldi a Bruxelles e assicura la libera circolazione delle persone, i tribunali svizzeri non sono vincolati alle norme UE. Un punto importante, naturalmente nell'ottica della Gran Bretagna, è l'accesso del settore finanziario al mercato comunitario. Le operazioni transfrontaliere non sono consentite alle banche svizzere e a questo scopo sono necessarie filiali europee, che, a loro volta, sono assoggettate al contenuto integrale del diritto dell'Unione.

3. Il modello canadese

Il Canada si è assicurato l'accesso al mercato interno dell'UE tramite un trattato di libero scambio, ma senza molti degli obblighi della Norvegia e della Svizzera. La maggior parte dei servizi finanziari sono tuttavia esclusi. Gli esperti valutano come assolutamente negativo il lungo periodo di negoziazione per concludere un accordo di questo tipo, visto che nel caso del Canada ai negoziatori sono serviti più di 5 anni. Un lasso di tempo lungo, in cui l'economia britannica potrebbe potenzialmente subire molti danni a causa dell'incertezza e del periodo di inattività.

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.

