

# InvestNews

N. 09/2018

Settembre 2018

Dall'ultima grande crisi finanziaria dopo il crollo della banca d'affari americana Lehmann Brothers, agosto si è rivelato ogni anno un periodo critico per il mercato finanziario. Anche il mese scorso non ha fatto eccezione in questo senso: gli investitori di tutto il mondo hanno avuto tutta una serie di notizie e informazioni preoccupanti da digerire. Da una parte la riattivazione delle sanzioni degli Stati Uniti contro l'Iran, che ha portato ulteriori tensioni in una regione da cui negli ultimi anni non erano più pervenute buone notizie. Le tensioni tra gli Stati Uniti e la Turchia non hanno certo aiutato a calmare le borse. Ed infine, lo scarso successo dei negoziati commerciali tra gli Stati Uniti e la Cina, da cui gli operatori di mercato non hanno potuto trarre impulsi positivi. A livello globale, quindi, agosto è stato un mese tutt'altro che interessante.

Anche l'Europa ha dato il proprio contributo a questa situazione difficile. Soprattutto il governo populista italiano ha creato preoccupazioni agli investitori, causando turbolenze e facendo aumentare la volatilità sul mercato dei titoli di stato italiano. Secondo gli esperti, le promesse annunciate in campagna elettorale potrebbero esacerbare ulteriormente la situazione di bilancio già tesa. Inoltre, il vice primo ministro Di Maio del Movimento 5 Stelle ha annunciato, per così dire precauzionalmente, che l'Italia potrebbe, se necessario, sfiorare i limiti di deficit di bilancio. Il crollo del ponte a Genova ha richiamato l'attenzione sul degrado che interessa parte delle infrastrutture italiane, evidenziando l'urgente necessità di investimenti in questo settore. Questi divorrebbero ulteriori fondi e costituirebbero un ulteriore aggravio per il bilancio dello stato.

Con l'Italia in prima pagina, la maggior parte degli altri paesi dell'UE sono passati inosservati e solo la questione della sempre più probabile "Brexit dura" ha fatto registrare qualche avvertimento da parte degli esperti dei mercati finanziari.

Il mercato azionario americano non ha risentito degli ostacoli globali, peraltro dovuti proprio dal suo governo: i buoni dati macroeconomici e le aspettative di inflazione stabili lo hanno sostenuto.

	giorno di riferimento: 31.08.2018	1 mese	1 anno
<b>FTSEMIB</b>	<b>20.269,47</b> 31.08.2017 21.670 Minimo 1 anno 20.236 Massimo 1 anno 24.275 Volatilità 15,85	<b>-8,8%</b> ↓	<b>-6,5%</b> ↓
<b>DAX</b>	<b>12.364,06</b> 31.08.2017 12.056 Minimo 1 anno 11.727 Massimo 1 anno 13.518 Volatilità 13,70	<b>-3,4%</b> ↓	<b>+2,6%</b> ↑
<b>DOW JONES</b>	<b>25.964,82</b> 31.08.2017 21.948 Minimo 1 anno 21.710 Massimo 1 anno 26.435 Volatilità 13,77	<b>+2,2%</b> ↑	<b>+18,3%</b> ↑
<b>EUROSTOXX50</b>	<b>3.392,90</b> 31.08.2017 3.421 Minimo 1 anno 3.262 Massimo 1 anno 3.677 Volatilità 11,79	<b>-3,8%</b> ↓	<b>-0,8%</b> ↓
<b>EUR/USD</b>	1 anno <b>-2,6%</b> ↓ Volatilità <b>7,2</b>	Performance - ago-2018 <b>-0,8%</b> ↓	
<b>EUR/JPY</b>	1 anno <b>-2,8%</b> ↓ Volatilità <b>6,2</b>	Performance - ago-2018 <b>+0,5%</b> ↑	
<b>BRENT</b>	1 anno <b>+44,6%</b> ↑ Volatilità <b>21,4</b>	Performance - ago-2018 USD <b>+4,4%</b> ↑	
<b>ORO</b>	1 anno <b>-9,1%</b> ↓ Volatilità <b>9,7</b>	Performance - ago-2018 USD <b>-1,9%</b> ↓	

# ASML Holding NV

Sede *Veldhoven, Paesi Bassi*

Forma Giuridica *Società per azioni*

Settore economico *Semiconduttori*

## Andamento delle quotazioni

### ASML vs. Eurostoxx 50



ISIN *NL0010273215*

Indice *Eurostoxx 50*

Flottante *72,9%*

## Dati e fatti aziendali

Fatturato *9,1 miliardi di EUR*

Crescita del fatturato *33,2%*

Margine EBITDA *31,6%*

ROE *19,8%*

ROA *11,3%*

Utile *2,4 miliardi di EUR*

Totale attivo *18,2 miliardi di EUR*

Dipendenti *Oltre 16.219*

Capitalizzazione *68,0 miliardi di EUR*

## Indici

	2017	2018e	2019e
P/E	29,4	27,2	22,4
Utile per azione	4,9	5,8	7,1
Rendimento dei dividendi	0,9	0,9	1,1

## Ulteriori informazioni finanziarie



L'olandese ASML Holding, operante nella produzione di sistemi e apparecchiature ad alta tecnologia per l'industria dei semiconduttori, è una delle società tecnologiche leader in Europa. I suoi prodotti vengono venduti e utilizzati in tutto il mondo. ASML è il maggiore e principale fornitore mondiale di sistemi di litografia, una tecnologia utilizzata per la produzione di circuiti integrati per semiconduttori e microsistemi.

Il gruppo, che rientra tra i principali produttori di dispositivi a semiconduttori, si occupa della progettazione, dello sviluppo, della produzione e della commercializzazione dei suoi componenti e propone, inoltre, tutti i servizi correlati e integrativi. A tal fine, il gruppo dispone attualmente di impianti di produzione o uffici commerciali e amministrativi in 60 sedi in 16 paesi diversi, da dove rifornisce i più grandi produttori di semiconduttori al mondo. Avendo tra i propri clienti l'80 per cento di tutti i produttori di semiconduttori, ASML raggiunge una quota di mercato pari al 65%. ASML gestisce inoltre impianti di ricerca e sviluppo nei principali mercati tecnologici: in Cina, in Corea, a Taiwan e negli Stati Uniti nonché, per quanto riguarda l'Unione europea, nei Paesi Bassi.

Oltre ai sistemi di litografia sopra menzionati, vengono sviluppati e realizzati anche componenti ottici e sistemi per la produzione di lenti, specchi e strumenti di precisione.

ASML fu fondata nel 1984 con il nome di ASM Lithography in forma joint venture tra il gruppo elettronico Philips e il produttore olandese di semiconduttori Advanced Semiconductor Materials International (ASM International). L'azienda stessa ricorda come i primi dipendenti operassero in una baracca di legno vicino a un edificio Philips ad Eindhoven. Solo un anno dopo l'azienda, che oggi occupa circa 100 addetti, si trasferì in un edificio futuristico vicino a Veldhoven (Paesi Bassi). Già allora, inoltre, fu aperta la prima filiale a Tempe, in Arizona (USA). Il primo prodotto di rilievo fu lanciato nel 1986: un sistema di esposizione a semiconduttori (sistema litografico). Nello stesso anno inoltre fu avviata una partnership, a tutt'oggi operativa, con Carl Zeiss, un'azienda tedesca di strumenti ottici. Solo quattro anni dopo la sua costituzione, la joint venture tra Philips e ASM International fu risolta e le quote di quest'ultima furono cedute a Philips. Dopo anni di crescita costante, nel 1995 la società approdò in borsa ad Amsterdam e, contemporaneamente, i titoli iniziarono ad essere quotati sul listino tecnologico NASDAQ di New York. Con una capitalizzazione di borsa di circa 75 miliardi di euro, la società oggi fa parte dell'indice Eurostoxx 50.

In generale, l'attività di ASML è considerata altamente ciclica. Nel 2008, ad esempio, nel bel mezzo della crisi finanziaria le vendite subirono un repentino calo, costringendo l'azienda a ridurre significativamente il numero di dipendenti ed a fare ricorso a programmi di sostegno. Poco più di due anni più tardi, le cifre erano già tornate a livelli da record.

Nel 2017 ASML registrò un fatturato di 9,1 miliardi di euro, di cui una fetta sostanziale riguardava l'estremo oriente e, in particolare, la Corea (3,1 miliardi), Taiwan (2,1 miliardi) e la Cina (0,9 miliardi). Rispetto all'esercizio precedente erano aumentati sia il fatturato (+33%) che l'utile (45%).



## Economia e mercati finanziari

### Cosa sono diventati 100.000 € dal 2016

Azioni mondo	<b>122.608,14</b>	Andamento nel mese: ▲ +2,00% +2402,91 €
Azioni Europa	<b>104.496,87</b>	Andamento nel mese: ▼ -2,39% -2555,97 €
Azioni Stati Uniti	<b>133.032,08</b>	Andamento nel mese: ▲ +4,00% +5121,19 €
Obbligazioni Europa	<b>103.191,01</b>	Andamento nel mese: ▼ -0,57% -590,30 €
Libretto risparmio	<b>99.307,34</b>	Andamento nel mese: ▼ -0,03% -28,34 €
Immobili Italia	<b>102.952,76</b>	Andamento nel mese: ▲ +0,08% +78,74 €
Fondo Materie Prime	<b>102.403,50</b>	Andamento nel mese: ▼ -0,84% -866,03 €
USD	<b>93.621,79</b>	Andamento nel mese: ▲ +0,77% +712,71 €

### Andamento degli indici settoriali nel mese di agosto

	Italia	Germania	Europa	Stati Uniti	Giappone
<b>-0,05%</b>	<b>4,32%</b>	<b>1,39%</b>	<b>6,74%</b>	<b>2,33%</b>	
Beni di Consumo	Tecnologia	Finanza	Tecnologia	Tecnologia	
<b>-1,73%</b>	<b>2,65%</b>	<b>1,07%</b>	<b>4,98%</b>	<b>1,34%</b>	
Servizi al Consumo	Salute	Tecnologia	Beni voluttuari	Telecomunicazioni	
<b>-2,52%</b>	<b>0,01%</b>	<b>-0,18%</b>	<b>4,18%</b>	<b>1,13%</b>	
Petrolio & Gas	Finanza	Servizi & Prodotti Industriali	Salute	Salute	
<b>-9,66%</b>	<b>-2,28%</b>	<b>-3,24%</b>	<b>-0,01%</b>	<b>-2,41%</b>	
Industria	Industria	Servizi Pubblici	Industria	Beni di prima necessità	
<b>-13,47%</b>	<b>-3,57%</b>	<b>-6,80%</b>	<b>-0,74%</b>	<b>-3,30%</b>	
Finanza	Materie Prime	Materie Prime	Materiali di Base	Servizi Pubblici	
<b>-14,81%</b>	<b>-6,25%</b>	<b>-7,08%</b>	<b>-3,79%</b>	<b>-3,43%</b>	
Telecomunicazioni	Telecomunicazioni	Telecomunicazioni	Energia	Energia	
<b>&gt; 15,00%</b>	<b>&gt; 12,00%</b>	<b>&gt; 9,00%</b>	<b>&gt; 6,00%</b>	<b>&gt; 3,00%</b>	<b>&gt; 0%</b>
<b>&lt; -15,00%</b>	<b>&lt; -12,00%</b>	<b>&lt; -9,00%</b>	<b>&lt; -6,00%</b>	<b>&lt; -3,00%</b>	<b>&lt; 0%</b>

### Elenco obbligazioni con diverso rischio/rendimento

	Rating	Vita residua	ISIN	Emittente	Scadenza	Cedola	Prezzo	Rend. Lordo
Investment Grade	AAA	-> breve	XS0748631164	Europ. Investment Bai	mar-20	2,625	104,7	-0,53%
		----> lungo	DE000A2BPB50	KfW	set-23	0	99,8	0,01%
	AA+	-> breve	AT0000A08968	Austria	mar-19	4,35	102,5	-0,56%
		----> lungo	XS0949964810	ÖBB Infrastr.	lug-23	2,25	110,4	0,05%
	AA	-> breve	XS0456451771	Sanofi	ott-19	4,125	104,7	-0,25%
		----> lungo	DE000A1RE1W1	Deutsche Börse	ott-22	2,375	109,3	0,07%
	AA-	-> breve	XS0805500062	Nestle Finance	lug-19	1,5	101,5	-0,30%
		----> lungo	XS0813400305	Nat. Australia Bank	ago-22	2,75	108,9	0,40%
	A+	-> breve	XS1396260520	BMW	apr-20	0,125	100,4	-0,13%
		----> lungo	XS1105276759	BMW	set-22	1,25	103,7	0,29%
	A	-> breve	XS0819738492	BNP Paribas	ago-19	2,5	102,6	-0,26%
		----> lungo	NL0009980945	ABN AMRO	feb-22	5	115,8	0,30%
	A-	-> breve	BE6243180666	AB Inbever	dic-19	2	102,6	-0,08%
		----> lungo	BE6276039425	AB Inbever	apr-23	0,8	101,6	0,43%
	BBB+	-> breve	XS0873793375	VW Intl. Finance	gen-20	2	102,7	-0,05%
		----> lungo	IT0005108490	Autostrade per l'Italia	giu-23	1,625	95,2	2,77%
BBB	-> breve	XS0215159731	Lafarge	mar-20	4,75	107,2	-0,03%	
	----> lungo	AT0000A1C741	Strabag	feb-22	1,625	104,1	0,41%	
BBB-	-> breve	DE000A12UAR2	Dt. Pfandbriefbank	set-19	1,5	101,5	0,03%	
	----> lungo	DE000A13R8M3	Metro AG	ott-21	1,375	102,7	0,51%	
Junk Bond	BB+	-> breve	DE000A13R8M3	Cyprus	feb-20	4,625	106,6	-0,05%
		----> lungo	XS0483954144	SAIPEM	set-23	3,75	106,1	2,45%
BB	-> breve	XS1487495316	Iccrea	feb-20	1,5	99,6	1,91%	
	----> lungo	XS1569103259	ThyssenKrupp	feb-25	2,5	105,3	1,61%	

Data di riferimento: 14.09.2018 | fonte: Bloomberg

### Eventi nel mese di settembre

JP	19-set	Bank of Japan dec. tasso
DE	24-set	Ifo clima commerciale
US	25-set	Fiducia consumatori
US	26-set	FED decisione tasso
IT	27-set	Fiducia manifatturiera
US	27-set	Variazione Pil Stati Uniti
US	5-ott	Variazione salari
DE	8-ott	Produzione industriale
FR	10-ott	Produzione industriale
IT	10-ott	Produzione industriale
US	11-ott	Indice prezzi al consumo
DE	16-ott	ZEW sondaggio aspettative
CN	19-ott	Variazione Pil
EU	25-ott	BCE decisione tasso
EU	30-ott	Variazione Pil Eurozona
GB	1-nov	Bank of England dec. tasso

## A 10 anni da Lehman Brothers – una retrospettiva

Il 15 settembre 2008 fu l'inizio di una nuova era: a rendere speciale questa data non fu una nuova legge, né un'invenzione innovativa. Fu, piuttosto, un colossale crac, il più grande della storia degli Stati Uniti: Lehman Brothers, importante banca d'affari di New York, portando i libri contabili in tribunale innescava onde d'urto che hanno invaso tutto il mondo finanziario. In occasione del decimo anniversario di questo evento memorabile, vogliamo ripercorrere gli eventi di allora, non da ultimo per dimostrare quanto velocemente una simile crisi, di cui ancora oggi si notano gli effetti, possa sfuggire al controllo.

Il collasso di Lehman Brothers, in realtà, non fu la causa, bensì uno dei sintomi di un'epidemia che si andava diffondendo. Il suo effettivo punto di partenza, infatti, va ricercato anni prima. A preparare il terreno furono, oltre a una politica monetaria accomodante, leggi, regole e controlli troppo deboli per gli operatori finanziari. In questo contesto, negli Stati Uniti era andata sviluppandosi una bolla immobiliare di tutto rispetto. Per molti anni, il mercato immobiliare americano era stato considerato una macchina da soldi. Spronati dalla politica, per un intero decennio i prezzi erano aumentati costantemente e in misura notevole. Le banche e gli investitori guadagnarono molto. Verso la fine della fase di rialzo, praticamente chiunque ne facesse richiesta riceveva un mutuo. In molti casi anche senza alcuna garanzia. Ad un certo punto, quando sempre più persone, tra cui economisti, risk manager, ma anche gente comune dotata di un po' di buon senso, cominciarono a dubitare di questo sistema, l'umore cambiò. La bolla scoppiò e molti mutui, soprattutto quelli privi di garanzia, improvvisamente si rivelarono irrecuperabili e si trasformarono in perdite. A ciò si aggiunse il fatto che le banche di Wall Street, estremamente intraprendenti, per anni avevano raggruppato i prestiti immobiliari in titoli di dubbia qualità e dalla struttura estremamente complicata, vendendoli in tutto il mondo. Fu così che un problema americano diventò a tutti gli effetti un problema internazionale. A partire dal 2007 gli investitori iniziarono a subire perdite totali, con reazioni, di conseguenza, dettate dal panico. In pochissimo tempo la crisi si diffuse e importanti operatori finanziari, fino a quel punto considerati solidissimi, improvvisamente cominciarono a vacillare: banche, finanziatori immobiliari e compagnie di assicurazione registrarono perdite spaventose.

I governi, sottovalutando inizialmente la portata della crisi, dovettero destinare sempre più spesso e a intervalli sempre più brevi il denaro dei contribuenti al sostenimento del sistema finanziario. Negli Stati Uniti fu nazionalizzata, tra le altre, la AIG, la più grande compagnia assicurativa al mondo, la quale aveva assicurato titoli di dubbio valore, perdendo la scommessa.

Le critiche alle operazioni di salvataggio miliardarie diventarono sempre più forti. Ad un certo punto, dopo un'inutile ricerca di investitori, la pressione sul governo di Washington divenne talmente forte che decise di lasciare che Lehman Brothers, che aveva precedentemente registrato una perdita di 4 miliardi di dollari, andasse in bancarotta. Purtroppo, per gli altri operatori del mercato finanziario si trattò di un segnale devastante: nessuno è troppo grande per fallire. Improvvisamente nessuno si fidava più di nessuno. Le banche non si prestarono più denaro a vicenda, nemmeno per una notte. Era troppo grande la paura di non vederselo rimborsare il giorno dopo. Anche gli investitori furono presi dal panico. Per salvare i loro risparmi presero d'assalto le banche, aggravandone ulteriormente la già precaria liquidità. Si innescò un vero e proprio circolo vizioso. Per settimane e mesi nei titoli dei giornali dominarono i fallimenti, le banche in bilico e i programmi di emergenza dei governi.

Alla fine accadde ciò di cui gli economisti avevano messo in guardia: la sfiducia nei mercati finanziari e il crollo del settore edilizio aprirono alla crisi le porte dell'economia reale. Nel 2009 la disoccupazione registrò un forte aumento, i dati relativi alla crescita economica dovettero non solo essere corretti verso il basso ma portati in terreno negativo. Nel corso del 2010 e del 2011 la crisi immobiliare si trasformò così in una vera e propria crisi del debito sovrano in Europa. I pacchetti di salvataggio gravarono in misura eccessiva sui bilanci di alcuni paesi, altre nazioni non erano più in grado di finanziarsi sui mercati obbligazionari, essenziali per la loro sopravvivenza. Seguirono pacchetti di aiuti, proteste, povertà: quell'epoca, oggi simboleggiata dal crollo di Lehman Brothers, ci ha lasciato in eredità – e, si spera, anche come segnale – il malcontento sociale e la sfiducia nelle popolazioni di molti stati.

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](http://www.raiffeisen.it/investmentclub)  
**Redazione:** Martin Altstätter / Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige  
**Spedizione:** Federazione Cooperative Raiffeisen soc.coop.

