

InvestNews

N. 10/2013

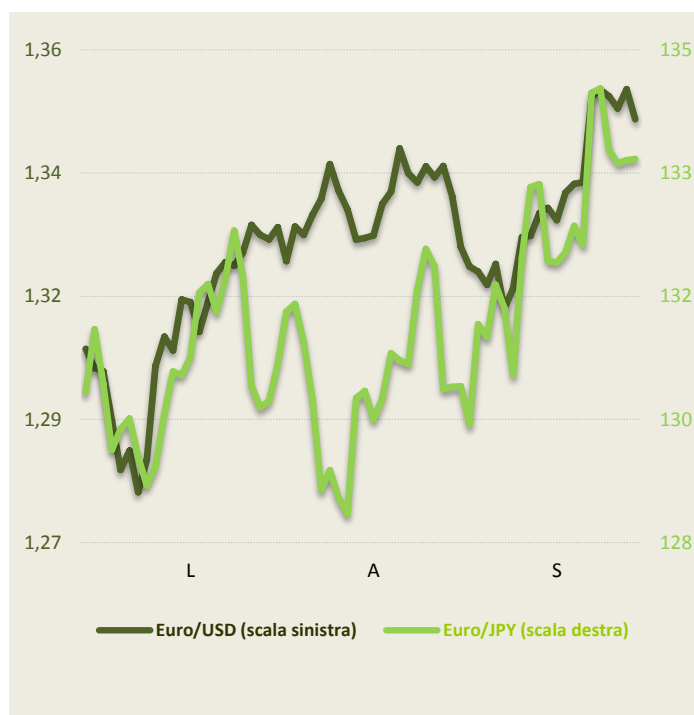
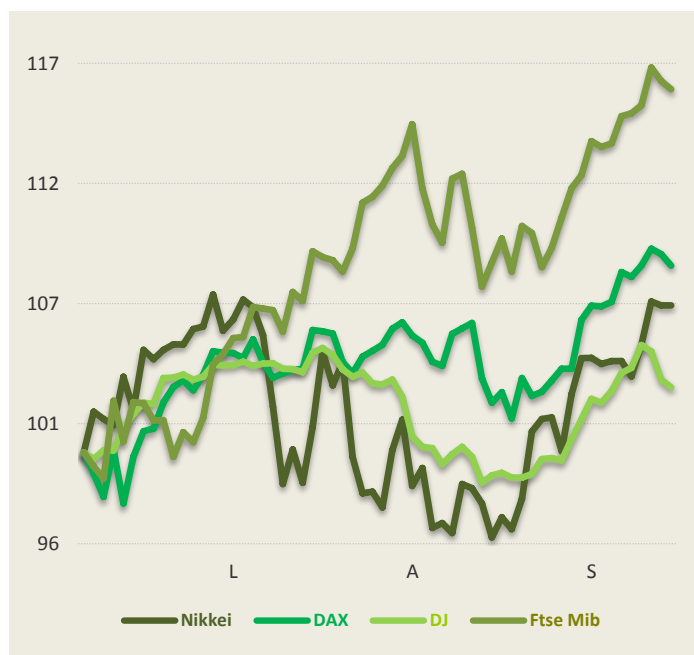
Ottobre 2013

Settembre, un mese che da sempre incute timore, è iniziato in Borsa con guadagni che poi si sono anche rivelati stabili. Buoni dati economici provenienti dalla Cina e dalla zona euro e la rinuncia a un intervento militare contro la Siria hanno sostenuto l'aumento dei prezzi delle azioni. Per molti operatori settembre è un mese temuto, e le buone ragioni non mancano. Cinque anni fa il fallimento della banca d'affari statunitense Lehman Brothers gettava i mercati finanziari nello scompiglio. I crac in Borsa nell'ottobre del 1929 e 1987 erano stati preceduti dalle perdite di settembre. E durante la Grande Depressione del 1931 negli Stati Uniti il mese peggiore in Borsa è stato ancora una volta settembre. Come se non bastasse, sette delle dieci più pesanti perdite mensili dall'introduzione del DAX nel 1988 si sono verificate nei mesi da luglio a settembre.

Ma quest'anno è stato diverso: la decisione più importante dell'anno è stata presa il 19 settembre. La Federal Reserve ha dimostrato di prendere davvero sul serio la riduzione delle iniezioni di liquidità, il cosiddetto tapering. Il consensus partiva da una riduzione dei riacquisti di titoli di stato da 10 a 15 miliardi di dollari e dall'annuncio di ulteriori interventi, salvo poi rimandare in soffitta a sorpresa l'uscita dall'era del denaro a buon mercato. Il board della Fed presieduto da Ben Bernanke ha deciso di lasciare invariati a 85 miliardi di dollari gli acquisti mensili di titoli di stato e di titoli immobiliari. Le basi erano state gettate anche dalla rinuncia di Larry Summers a subentrare come successore a Ben Bernanke. Summers è infatti ritenuto un critico della stampa di moneta, mentre gli altri candidati sono più propensi all'allentamento monetario.

I mercati di tutto il mondo hanno accolto la notizia con tripudio toccando anche livelli record. Ma sebbene nel secondo trimestre la zona euro sia riuscita a uscire dalla recessione e si moltiplichino i segnali di una ripresa economica, ad alcuni l'intonazione del mercato è parsa esagerata.

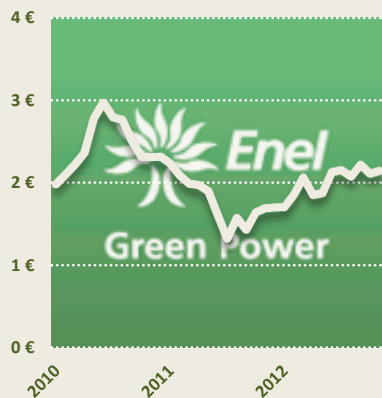
In Giappone le comunicazioni di dati positivi sono state seguite dalle cifre negative del settore metalmeccanico, in Europa i dati peggiori delle immatricolazioni dal 1990 hanno rimesso al tappeto l'industria automobilistica, l'Italia ha superato per un soffio una crisi di governo e si sollevano dubbi sulla qualità dei dati economici cinesi. Inoltre, si è aperto un nuovo fronte di tempesta: quello del default incombente degli Stati Uniti. Repubblicani e democratici non sono ancora riusciti a mettersi d'accordo su come finanziare la più grande economia nell'anno fiscale che inizia il primo ottobre.



Enel Green Power SpA

Sede	<i>Roma, Italia</i>
Forma giuridica	<i>Società per azioni</i>
ISIN	<i>IT0004618465</i>
Settore economico	<i>Energia</i>

Andamento delle quotazioni



Dati e fatti aziendali

Fatturato 2012	<i>2.696 milioni di EUR</i>
Crescita del fatturato	<i>+6,18%</i>
Margine EBIT 2012	<i>6,13%</i>
Utile 2012	<i>491 milioni di EUR</i>
Totale stato patrimoniale	<i>16,1 miliardi di EUR</i>
Dipendenti	<i>Oltre 3.500</i>
Capitalizzazione di mercato	<i>8,46 miliardi di EUR</i>

Indici

	2012	2013e	2014e
P/E	<i>17,56</i>	<i>16,80</i>	<i>15,28</i>
Utile per azione in EUR	<i>0,08</i>	<i>0,10</i>	<i>0,11</i>
Rendimento dei dividendi	<i>1,84</i>	<i>1,82</i>	<i>2,00</i>

Ulteriori informazioni



Enel Green Power SpA (EGP) è un gruppo energetico italiano specializzato principalmente nella produzione di elettricità da fonti energetiche rinnovabili. La multinazionale opera attualmente in 16 paesi, ma l'attenzione è puntata soprattutto su Europa e America.

La società è stata costituita il 1° dicembre 2008 su iniziativa del colosso elettrico italiano Enel SpA, che ha scorporato il ramo della "produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili" trasferendo le unità produttive in esso contenute alla nuova società. A quel tempo l'impresa aveva circa 1.500 dipendenti e una capacità produttiva di 2,6 gigawatt.

Solo due anni più tardi la società madre collocava la start-up in borsa. Per una quota del 30,8% in Enel Green Power, Enel ha incassato circa 2,6 miliardi di euro. Si è trattato della più grande IPO in Europa dopo quella di Iberdrola Renovables tre anni prima.

Oggi, questo produttore di energia è uno dei principali attori nel settore delle fonti energetiche rinnovabili. Con una produzione annua di 25 terawattora di energia elettrica, Enel Green Power rifornisce circa 8 milioni di famiglie e ha ridotto le emissioni di anidride carbonica di 16 milioni di tonnellate rispetto alle emissioni delle utility convenzionali con pari produzione.












La capacità di produzione è più che triplicata a 8,7 gigawatt nei cinque anni dalla sua costituzione. Entro il 2015, il management prevede di espandere ulteriormente il volume della produzione a 10,4 gigawatt. Il portafoglio comprende attualmente più di 740 unità di produzione, più della metà delle quali sono concentrate sul territorio italiano, con una capacità installata di circa 3 gigawatt. Il mix energetico è composto da impianti geotermici e da impianti idroelettrici, eolici e fotovoltaici. Soprattutto lo sfruttamento dell'energia solare è ancora in fase di espansione. Nel campo della geotermia Enel Green Power è leader di mercato in Italia con 34 impianti in Toscana e il suo know-how è ormai lo standard a livello mondiale per questa tecnologia. Nel settore del fotovoltaico la società ha assunto un ruolo promettente in questo settore orientato al futuro in particolare tramite il modello di franchising "Enel Green Power Retail". Il Gruppo gestisce anche una fabbrica per la produzione di pannelli a Catania tramite una joint venture con Sharp e STMicroelectronics.

In **Europa orientale**, Enel Green Power è presente con due impianti eolici sia in Romania che in Bulgaria. L'azienda dispone di 120 impianti nella **penisola iberica**, che è pertanto il paese estero dove è maggiormente presente. La ragione di questa forte presenza è in primo luogo la concentrazione delle attività nel campo delle energie rinnovabili di Enel e Endesa. Anche in Francia e Grecia funzionano attualmente diversi impianti per la produzione di elettricità da energia eolica e solare.

Oltre all'Europa, Enel Green Power è molto attiva, come già detto, in particolare sul continente americano. In **Nordamerica**, EGP ha una capacità produttiva di 800 megawatt. La presenza negli Stati Uniti è particolarmente sviluppata con 60 centrali idroelettriche, 21 parchi eolici e 2 impianti geotermici. In Canada, EGP gestisce anche una centrale a biomasse e un altro parco eolico. In **America Latina**, alla fine del 2011 erano in funzione 34 impianti di produzione, tra cui una centrale idroelettrica a Panama, che genera circa il 25% della domanda energetica nazionale. L'azienda segue un piano espansionistico rigoroso soprattutto in America centrale e meridionale.

L'espansione del business è accompagnata anche da una crescita costante delle vendite negli ultimi anni. I ricavi totali sono partiti da 1,73 miliardi di euro nel 2009 per aumentare del 48% alla fine del 2012 a 2,56 miliardi di euro. Per quest'anno gli analisti si aspettano un'ulteriore crescita delle vendite attorno all'11% a 2,84 miliardi di euro, mentre per il 2014 sono previsti 3,01 miliardi. Anche la situazione reddituale è consistente. Nel corso dell'esercizio 2013 si prevede un utile netto di 493 milioni di euro, che nel 2014 dovrebbe salire a 548 milioni. Il free cash-flow, come differenza tra il flusso di cassa dalle attività operative e le spese in conto capitale, rimane però ancora negativo. Sebbene per il 2013 sia prevista una perdita di 269 milioni dopo i 167 milioni di euro del 2012, gli analisti si aspettano per il 2014 un netto miglioramento a una perdita di "appena" 20 milioni di euro. In questo contesto l'ampia attività d'investimento dell'azienda si è fatta sentire soprattutto negli ultimi anni, anche se i frutti di questo impegno devono ancora essere raccolti.

Cosa sono diventati 100.000 euro dall' 01.01.2011

 <p>Azioni europee</p> <p>107.337,06</p> <p>3,95% / 4073,91€ dal mese prec.</p>	 <p>Azioni USA</p> <p>132.076,33</p> <p>0,49% / 639,28€ dal mese prec.</p>
 <p>Azioni globali</p> <p>119.122,15</p> <p>2,28% / 2659,31€ dal mese prec.</p>	 <p>Azioni tecnologia</p> <p>126.540,21</p> <p>0,40% / 505,48€ dal mese prec.</p>
 <p>Azioni giappone</p> <p>115.387,07</p> <p>5,35% / 5862,74€ dal mese prec.</p>	 <p>Azioni emergenti</p> <p>84.717,36</p> <p>3,66% / 2994,16€ dal mese prec.</p>
 <p>Obbligazioni Europa</p> <p>114.605,40</p> <p>0,75% / 849,33€ dal mese prec.</p>	 <p>Lib.risp.-Euribor 3M</p> <p>103.081,45</p> <p>0,02% / 23,56€ dal mese prec.</p>
 <p>USD</p> <p>98.780,58</p> <p>-2,42% / -2446,32€ dal mese prec.</p>	 <p>JPY</p> <p>81.647,86</p> <p>-2,42% / -2027,34€ dal mese prec.</p>
 <p>ORO - Londra</p> <p>94.280,66</p> <p>-6,05% / -6073,11€ dal mese prec.</p>	 <p>Immobili Italia</p> <p>98.606,93</p> <p>-0,11% / -112,95€ dal mese prec.</p>

Elenco obbligazioni con diverso rischio/rendimento

DESCRIZIONE	CODICE ISIN	SCADENZA	RATEO	NOMINALE	PREZZO DEL 15.10.2013	RENDIMENTO LORDO	RATING S&P
BEI 2,5% 2015	XS0495347287	15.07.2015	fisso	2,500	103,91	0,195	AAA
KFW 3,375% 2021	DE000A1EWEJ5	18.01.2021	fisso	3,375	111,70	1,600	AAA
GE Capital 4,625% 2014	XS0195116008	04.07.2014	fisso	4,625	103,09	0,212	AA+
Rabobank Nederland 3,375% 2017	XS0503734872	21.04.2017	fisso	3,375	109,50	0,577	AA-
Glaxosmithkline 4,0% 2025	XS0222383027	16.06.2025	fisso	4,000	133,82	0,876	A+
BMW Finance NV 6,125% 2018	XS0173501379	06.08.2018	fisso	5,000	116,51	1,367	A
Daimler AG 4,625% 2014	DE000A1A55G9	02.09.2014	fisso	4,625	103,72	0,303	A-
France Telecom 6,625% 2014	XS0365092872	22.05.2014	fisso	5,250	102,93	0,239	BBB+
Deutsche Telekom 4,0% 2015	XS0210318795	19.01.2015	fisso	4,000	103,49	1,126	BBB+
RWE BV 4,625% 2014	XS0196302425	23.07.2014	fisso	4,625	103,25	0,294	BBB+
Telefonica 5,875% 2033	XS0162869076	14.02.2033	fisso	5,875	111,70	4,871	BBB
Strabag SE 4,75% 2018	AT0000A0PHV9	25.05.2018	fisso	4,750	109,20	2,550	BBB-
Renault S.A. 6,0% 2014	FR0010809236	13.10.2014	fisso	6,000	104,55	1,274	BB+
Franz Haniel & Cie 5,875% 2017	XS0482703286	01.02.2017	fisso	5,875	112,94	1,737	BB+
Thyssen Krupp 4,375% 2015	XS0214238239	18.03.2015	fisso	4,375	103,66	1,679	BB

Quando una cosa, pur non costando niente, è troppo cara

Ogni contabile inveterato calcola qualsiasi cosa con un tasso di interesse. È praticamente programmato per dare al denaro anche un valore temporale. Alcuni sono incredibilmente bravi da calcolare a mente e a prima vista quanti soldi si devono mettere da parte oggi per arrivare a un determinato patrimonio tra dieci anni... ovviamente con gli interessi.

Per molto tempo questo tipo di ragionamento ha contraddistinto l'idea degli economisti sulle preferenze della gente nel corso del tempo. Era scientificamente certo che gli esseri umani si comportassero razionalmente e che quindi la loro decisione se preferire oggi 1.000 euro piuttosto che 2.000 euro dopo un anno dipendesse dal tasso di interesse con cui venivano confrontati gli importi tenendo conto del tempo. E si pensava che questo tasso di interesse si mantenesse abbastanza stabile in un lasso di tempo ragionevole.

Da quando, però, le scienze finanziarie hanno moltiplicato gli esperimenti, si è ben presto scoperto che le decisioni che la gente prende, spesso non sono così razionali come vorrebbe la teoria. Tra gli scienziati che hanno osservato questo fenomeno più da vicino figura l'americano Richard Thaler, docente presso l'Università di Chicago.

Uno degli esperimenti per studiare la stabilità delle preferenze delle persone nel corso del tempo è stato il seguente. Ai soggetti è stato chiesto di decidere a quale speciale regalo dare la preferenza. Ad esempio dovevano decidere se preferivano 1.000 unità monetarie in dodici mesi o, invece, 1.010 unità monetarie in tredici mesi. In questo test era irrilevante il fatto che la persona optasse per la prima o la seconda opzione. Ai ricercatori premeva invece capire se le persone avessero continuato ad effettuare la stessa scelta coerentemente. Si sarebbe potuto pensare che chi aveva optato per la seconda opzione avrebbe continuato a preferirla anche se dopo dodici mesi gli si fosse chiesto se preferiva 1000 unità monetarie subito o 1010 dopo un mese.

Gli esperimenti hanno però dimostrato che spesso le persone non si comportano in questo modo. Quanto più il tempo si avvicinava, tanto più alto doveva risultare il tasso d'interesse, e con esso anche l'importo finale, affinché la gente fosse disposta a pazientare ulteriormente. Gli esperimenti hanno mostrato chiaramente che per gli esseri umani, contrariamente a tutte le aspettative, conta di più ottenere qualcosa subito, piuttosto che aspettare.

In termini tecnici, questa anomalia si chiama "hyperbolic discount". Una traduzione semplificata in italiano potrebbe essere "attualizzazione iperbolica".

Il tasso di interesse, che le persone si aspettano emotivamente non si sviluppa in linea con quanto ci si aspetterebbe, ma in modo iperbolico, ovvero: le persone sono molto impazienti nel breve periodo e disposte a rinviare i loro consumi solo in cambio di un premio elevato, mentre sul lungo periodo sono più pazienti e pretendono un risarcimento più basso per il rinvio rispetto al breve termine.

Questo contrasta con quello che potrebbe essere il risultato se si attualizzassero come un contabile i costi e i benefici futuri con un tasso di

interesse stabile. Ma anche in finanza l'assunzione che una curva di rendimento normale sul segmento lungo debba presentare interessi più elevati e interessi più bassi nel segmento a breve viene, praticamente, scardinata. Una piccola nota a margine: le turbolenze sui mercati finanziari si preannunciano generalmente quando le curve dei rendimenti cambiano direzione.

Questo "hyperbolic discounting" ha effetti anche molto concreti sulle nostre vite, e precisamente quando la gente mette da parte troppo poco per la pensione. Le persone devono decidere di "risparmiare o spendere" la maggior parte del loro reddito in un momento in cui la vecchiaia è ancora lontana e poi se la prendono perché, a un passo dal pensionamento, vorrebbero aver preso una decisione diversa.

L'"attualizzazione iperbolica", però, non si fa sentire come un fattore di disturbo solo nella decisione sul risparmio, ma distorce anche la visione delle persone nelle loro decisioni d'acquisto, soprattutto quando si tratta di confrontare i prodotti con un prezzo di acquisto elevato e bassi costi indiretti con altri prodotti che hanno un prezzo d'acquisto basso, ma costi indiretti elevati. L'"attualizzazione iperbolica" fa sì che il prezzo di acquisto venga regolarmente sopravvalutato ("overvalue") e i costi indiretti sottostimati ("overdiscount").

Un esempio: la prima volta che una persona compra una macchina, l'operazione è abbastanza veloce. Un neopatentato di solito non compra un'auto nuova, ma una usata, ed è dal concessionario che poi cade in trappola: il catorcio di BMW 3 non è solo più "in" della Polo ben curata che ha solo un anno, ma sembra anche molto più economica. L'acquirente tiene infatti conto solo del prezzo di acquisto sul cartellino, ma non dei costi indiretti, anche perché il prezzo di acquisto è sopravvalutato a causa della "attualizzazione iperbolica" rispetto ai costi futuri: più riparazioni, più carburante, pezzi di ricambio più costosi e – fatto non meno importante – l'acquisto di una nuova auto, che con ogni probabilità sarà molto più vicino per un'auto vecchia piuttosto che una più recente.

Se nessuno avvisa il neopatentato, probabilmente acquisterà una vettura che poi gli verrà a costare cara. Ma gli studi dimostrano che sono anche gli automobilisti esperti a sottovalutare regolarmente i costi indiretti della loro auto. Questo è un errore di valutazione che si nota anche con i contratti di telefonia mobile, che anzi viene addirittura sfruttato regolarmente dagli strateghi di marketing e di vendita. Le persone che acquistano un cellulare guardano soprattutto al costo del telefono, e solo in un secondo momento ai costi indiretti che comporta.

Ci sono cellulari che non costano quasi nulla, ma i cui costi per chiamate, SMS e navigazione sono elevati. Le condizioni sono spesso impostate ad arte in modo da rendere estremamente difficile capire a quanto ammonti il finanziamento dell'acquisto del telefono con le bollette future e cosa realmente conviene alla fine.

Come possiamo proteggerci da questi ragionamenti sbagliati? La ricetta è semplice: bisogna solo riflettere, ossia pensare freddamente e reperire il maggior numero possibile di informazioni – e poi usare la calcolatrice.

Fonte: faz.net

Die Inhalte dieses News-Letters dienen der allgemeinen Information und werden regelmäßig aktualisiert und überprüft. Der Investmentclub übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Investmentclub, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen. Die auf diesen Seiten angegebenen Wertentwicklungen beziehen sich auf die Vergangenheit und sind keine Garantie für zukünftige Entwicklungen. Die Informationen können eine kompetente persönliche Beratung von Fachleuten NICHT ersetzen.

IMPRESSUM

Herausgeber: Raiffeisen InvestmentClub www.raiffeisen.it/investmentclub

Redakteur: Martin Altstätter / Raiffeisen Landesbank Südtirol Layout: Gruppe GUT Versand: Raiffeisenverband Südtirol

© Raiffeisen InvestmentClub