

InvestNews

N. 10/2014

Ottobre 2014

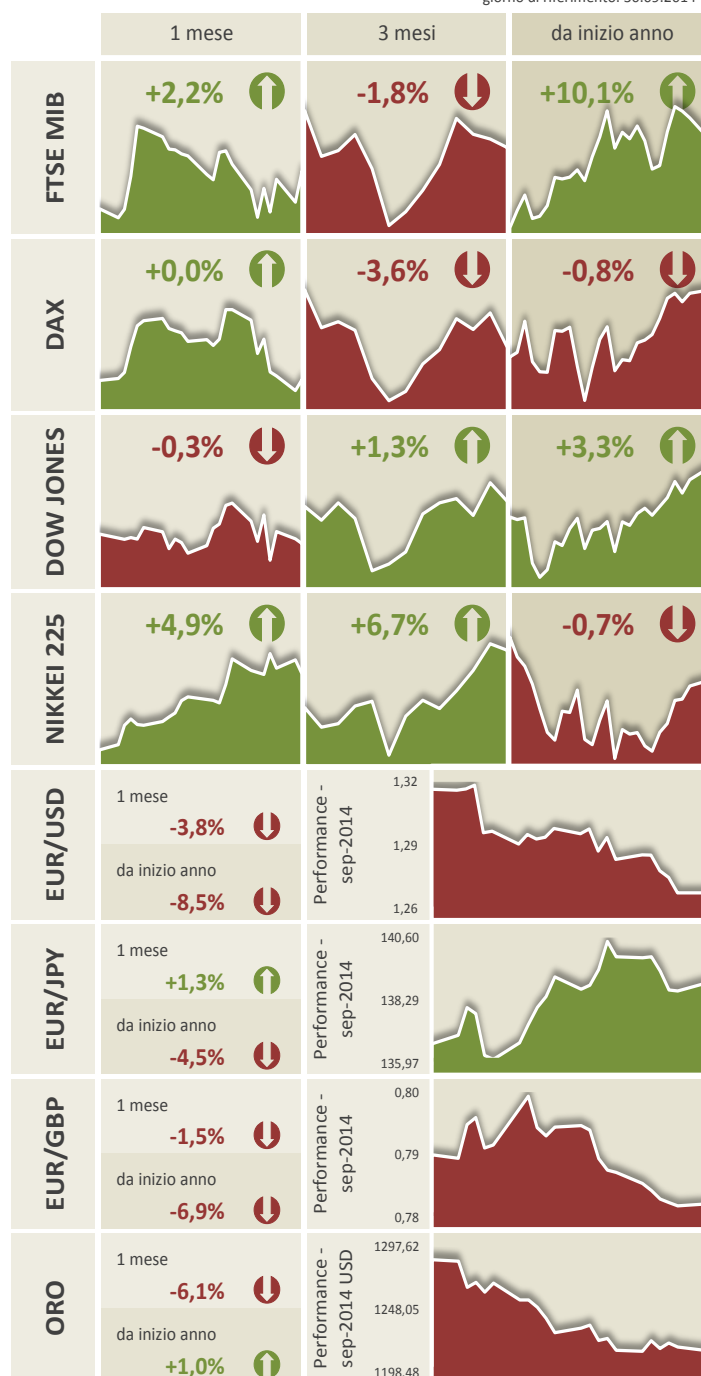
Settembre è stato un altro mese di forti fluttuazioni nelle borse europee, esattamente come il mese precedente. In generale, l'andamento dei principali indici è risultato positivo, anche se con molti alti e bassi.

Il DAX di Francoforte ha chiuso il mese con un impercettibile rialzo dello 0,04%, che potrebbe indurre a pensare che ci sia stato poco movimento quando, in realtà, le quotazioni hanno subito forti oscillazioni come in agosto. L'EURO STOXX 50, l'indice di riferimento della zona euro, ha invece chiuso in rialzo dell'1,7%, pur con le stesse ampie fluttuazioni. Il FTSE Mib della Borsa di Milano ha guadagnato su base mensile il 2,16% con un netto piazzamento in zona utili, ma anche in questo caso la curva della performance ha seguito un percorso estremamente volatile per tutto il mese. L'indice di riferimento italiano ha così ulteriormente rafforzato il proprio andamento positivo dall'inizio dell'anno e con un più 10,2% ha staccato la maggior parte degli altri indici della terraferma europea. L'andamento del mercato azionario svizzero, con un più 1,0%, ha permesso di trarre una conclusione interessante. Molti esperti hanno spiegato l'afflusso di capitali principalmente con la propensione degli investitori verso i beni rifugio, dato che le tensioni geopolitiche in Ucraina e in Medio Oriente hanno continuato a pesare sull'intonazione dei mercati. Ad agitare le acque è stata soprattutto la possibile gara di sanzioni tra l'Occidente e la Russia. Osservando i singoli titoli si nota una tendenza generalmente debole soprattutto per le azioni cicliche. I titoli del settore auto hanno invece dovuto fare i conti con le basse vendite nell'Eurozona, che non sono state compensate neppure dalla migliore situazione in Cina e negli stati uniti.

Chiusura contrastata in settembre per i mercati azionari globali. L'indice MSCI World in valuta locale ha addirittura perso l'1,2%. Le flessioni negli USA hanno avuto ripercussioni negative: il Dow Jones Industrial Average ha perso lo 0,3%, mentre il diversificato S&P 500 ha lasciato sul terreno addirittura l'1,6%, pur superando a tratti nettamente l'importante soglia psicologica di 2.000 punti. Le sedute in settembre, dopo i preoccupanti dati delle imprese, si sono svolte soprattutto sotto l'influsso dei dati congiunturali.

Sotto i riflettori dei mercati dei cambi in settembre è finito il dollaro. L'aspettativa di una politica monetaria più restrittiva negli USA a partire dalla metà dell'anno prossimo ha decisamente rafforzato la valuta americana. Nel corso del mese il biglietto verde si è nettamente apprezzato anche contro quasi tutte le valute scambiate sul mercato. L'euro è finito sotto pressione a causa della politica monetaria ancora espansiva della Banca centrale europea (BCE). L'indebolimento dell'euro viene messo in conto dalla BCE nella sua politica monetaria espansiva.

giorno di riferimento: 30.09.2014



Netflix Inc.

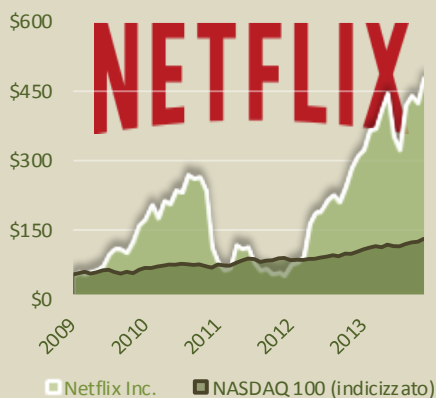
Sede legale *Los Gatos, USA*

Forma giuridica *Incorporated*

Settore *Video-on-demand*

Andamento delle quotazioni

Netflix vs. NASDAQ 100



ISIN *US64110L1061*

Indice *NASDAQ 100*

Azionariato diffuso *77,73%*

Dati e fatti aziendali

Fatturato 2013 *4,37 miliardi di USD*

Crescita del fatturato *21,2%*

Margine EBIT 2013 *4,64%*

ROE *15,10%*

ROA *3,50%*

Utile 2013 *112,40 milioni di USD*

Totale attivo *5,41 miliardi di USD*

Dipendenti *oltre 2.000*

Capitalizzazione *26,40 miliardi di USD*

Indici

	2014e	2015e	2016e
P/E	117,0	68,4	44,5
Utile per azione	3,0	5,2	8,0
Crescita dell'utile (%)	108,6	65,8	52,9

Ulteriori informazioni finanziarie



Netflix è una rete Internet leader a livello mondiale per la diffusione di servizi cinematografici e televisivi. L'azienda, con sede a Los Gatos in California (USA), conta oltre 50 milioni di utenti in 40 paesi diversi, che ogni mese consumano mediamente oltre un bilione di ore di film, serie e spettacoli televisivi. Attualmente Netflix detiene circa il 44% della quota di mercato ed è pertanto il leader del settore. Si stima che circa il 30% del volume totale dei download negli USA sia attribuibile a questo servizio online a causa della mole di dati della sua offerta.

Netflix è stata fondata nel 1997 e ha iniziato con il noleggio di DVD, che già allora si svolgeva online. Inizialmente lavoravano nell'azienda 30 persone e la linea di prodotti comprendeva "solo" 925 film. Nel 1999 Netflix introdusse il prezzo flat, che consentiva ai clienti di noleggiare DVD a un prezzo mensile fisso senza dover pagare spese in caso di ritardi nella restituzione. Un anno dopo venne avviato un sistema di classifiche personalizzato, che suggeriva i film ai clienti in base ai loro gusti cinematografici. Nello stesso anno i fondatori offrirono Netflix in vendita a Blockbuster, il fuoriclasse del noleggio di DVD, che però rifiutò l'offerta. Successivamente ci si preparò ad entrare in Borsa. Nel 2002 la società, che ormai vantava 600.000 utenti, fece il suo debutto al Nasdaq, la maggiore borsa elettronica degli USA.

Nel 2005 il servizio di noleggio disponeva di 35.000 titoli diversi e spediva più di un milione di DVD al giorno. Il numero di utenti crebbe a 6 milioni fino al 2006. Oggi gli esperti ritengono che il clamoroso successo del noleggio di DVD di Netflix sia stato una delle ragioni del calo delle vendite di DVD negli USA durante il primo decennio del 21° secolo.

Nel 2007 il management operò il primo cambiamento importante dopo 10 anni nella struttura distributiva della società: oltre alla spedizione postale, i film potevano essere visti anche in streaming. Fino al 2010 il volume di affari in questo nuovo settore subì un'espansione così rapida da trasformare Netflix, praticamente nel giro di pochissimi mesi, dal cliente con la crescita più rapida del servizio postale statunitense United States Postal Service nel principale generatore di traffico in Internet. In collaborazione con altre aziende di elettronica, i servizi di streaming vennero resi accessibili anche tramite altri dispositivi come la Xbox, la Playstation e televisori con connessione a Internet. I processi di spedizione tradizionale di DVD vennero invece ottimizzati con un software specifico che si occupava, per quanto possibile, di non lasciare film depositati in magazzino, rinoleggando subito ad altri clienti quelli restituiti.

Tra il 2010 e il 2011 Netflix allargò il mercato dello streaming al Canada e all'America Latina e negli anni successivi fece il salto verso l'Europa. Dal settembre 2014 i suoi servizi sono disponibili anche in Germania, Austria e Svizzera.

Lo scorporo programmato della divisione noleggio di DVD si svolse però in sordina. Al fine di unire le forze per il promettente business online, il management decise nel 2011 di esternalizzare l'attività originale a una nuova società, Qwickster. Dopo soli pochi mesi, però, questa soluzione dovette essere abbandonata: Netflix si attirò per lo più le ire e le proteste soprattutto da parte dei clienti che avevano utilizzato entrambi i servizi e che in futuro avrebbero dovuto pagare separatamente per entrambi i servizi. Il progetto ebbe anche un forte impatto sulla tecnica di marketing e Netflix perse un fattore importantissimo del suo orientamento alla clientela: la fiducia.

La società oggi è divisa nei rami "Domestic streaming", "International streaming" e "Domestic DVD". La divisione che ha fatto grande Netflix - la spedizione di DVD - è un ramo di attività destinato a perdere sempre più importanza in futuro. L'azienda si sta già concentrando soprattutto sul settore dello streaming online, che verrà offerto a livello globale e su un numero costantemente crescente di dispositivi. Degna di nota è la trasformazione della società da mero rivenditore a produttore di contenuti. Nel 2013 Netflix ha pubblicato il suo primo format indipendente, ideato dal famoso regista David Fincher della serie di genere thriller politico "House of Cards", a cui sono seguite altre serie.

Netflix opera in un mercato molto mutevole e flessibile. Per il successo della società sarà essenziale anche in futuro mantenere e sviluppare le cooperazioni esistenti e assicurarsi nuovi partner, come ad esempio la collaborazione con i DreamWorks Studios e Marvel Comics. La massiccia espansione di contenuti autoprodotti sembra frattanto essersi ripagata e potrebbe portare a Netflix fino a 90 milioni di abbonati in tutto il mondo nel lungo periodo. Negli USA Netflix ha già superato il provider di pay-TV HBO come numero di utenti.



Cosa sono diventati 100.000 euro dall' 01.01.2012

 Azioni europee 129.447,74 <i>0,75% / 962,22€ dal mese prec.</i>	 Azioni USA 160.927,04 <i>2,35% / 3700,35€ dal mese prec.</i>
 Azioni globali 147.369,21 <i>0,98% / 1425,99€ dal mese prec.</i>	 Azioni tecnologia 147.013,34 <i>3,56% / 5050,18€ dal mese prec.</i>
 Azioni giappone 137.649,75 <i>3,49% / 4645,30€ dal mese prec.</i>	 Azioni paesi emergenti 112.571,66 <i>-3,92% / -4596,14€ dal mese prec.</i>
 Obbligazioni Europa 125.933,07 <i>0,09% / 114,11€ dal mese prec.</i>	 Lib.risp. Euribor 3M 101.727,13 <i>0,03% / 29,58€ dal mese prec.</i>
 USD 102.612,62 <i>3,97% / 3914,78€ dal mese prec.</i>	 JPY 71.961,87 <i>-1,30% / -947,63€ dal mese prec.</i>
 ORO Londra 79.460,15 <i>-2,06% / -1670,95€ dal mese prec.</i>	 Immobili Italia 96.005,97 <i>-0,12% / -111,98€ dal mese prec.</i>

Elenco obbligazioni con diverso rischio/rendimento

DESCRIZIONE	CODICE ISIN	SCADENZA	RATEO	NOMINALE	PREZZO DEL 09.10.2014	RENDIMENTO LORDO	RATING S&P
Bank of Scotland 4,375% 2016	XS0260981229	13.07.2016	fisso	4,375	107,55	0,021	AAA
BEI 3% 2022	XS0544644957	28.09.2022	fisso	3,000	117,46	0,686	AAA
Dt. Pfandbriefbank 2,25% 2016	DE000A1K0RS7	18.01.2016	fisso	2,250	102,78	0,017	AA+
GE Capital 4,35% 2021	XS0273570241	03.11.2021	fisso	4,350	123,12	0,901	AA+
Roche 5,625% 2016	XS0415624120	04.03.2016	fisso	5,625	107,68	0,068	AA
Deutsch Bahn Fin 4,375% 2021	XS0452868788	23.09.2021	fisso	4,375	123,23	0,861	AA
Total Capital 3,625% 2015	XS0432810116	15.06.2016	fisso	4,250	106,92	0,075	AA-
Rabobank 4,75% 2022	XS0304159576	06.06.2022	fisso	4,750	126,17	1,107	AA-
Unilever 3,375% 2015	XS0230663196	29.09.2015	fisso	3,375	103,21	0,015	A+
BNP Paribas 3,75% 2020	XS0562852375	25.11.2020	fisso	3,750	116,29	0,946	A+
Merck 3,375% 2015	XS0497185511	24.03.2015	fisso	3,375	101,47	0,065	A
GDF Suez 3% 2023	FR0011261924	01.02.2023	fisso	3,000	113,84	1,188	A
Eon 5,5% 2016	XS0408095387	19.01.2016	fisso	5,500	106,74	0,155	A-
Goldman Sachs 3,25% 2023	XS0882849507	01.02.2023	fisso	3,250	112,03	1,636	A-
Bertelsmann 4,75% 2016	XS0268583993	26.09.2016	fisso	4,750	108,62	0,284	BBB+
EVN Energie 4,25% 2022	XS0690623771	13.04.2022	fisso	4,250	119,87	1,388	BBB+
Enel 3,5% 2016	IT0004576978	26.02.2016	fisso	3,500	104,32	0,304	BBB
Mediobanca 4,5% 2020	IT0004608797	14.05.2020	fisso	4,500	113,65	1,853	BBB
Lufthansa 6,5% 2016	XS0438813536	07.07.2016	fisso	6,500	110,39	0,438	BBB-
Petrobras Fin. 3,75% 2021	XS0982711987	14.01.2021	fisso	3,750	106,25	2,603	BBB-
Renault 4,625% 2020	FR0011052117	25.05.2016	fisso	4,625	105,67	1,026	BB+
LaFarge 4,75% 2020	XS0215159731	23.03.2020	fisso	4,750	116,09	1,588	BB+
Thyssenkrupp 4,375% 2015	XS0214238239	18.03.2015	fisso	4,375	101,78	0,236	BB
Hungary 3,875% 2020	XS0212993678	24.02.2020	fisso	3,875	108,23	2,181	BB

Fonte: Bloomberg

Europa in deflazione? - Pericoli e strategie

Due concetti mettono talvolta a disagio la popolazione e gli esperti finanziari quando si parla del valore dei soldi: inflazione e deflazione, due gemelli diversi o due facce della stessa medaglia?

Questo argomento occupa ricorrentemente uno spazio di rilievo nei media. Il tema dell'odierna inflazione nella zona euro è più attuale che mai. Anche quando la crisi dell'euro era all'apice nel 2012, i paesi della moneta unica, in particolare la Germania, erano dominati dalla paura di un'inflazione galoppante. Circa due anni dopo, questo spettro si è dissolto nella testa della gente per lasciare il posto al fantasma della deflazione.

La paura non è infondata né nell'uno né nell'altro caso, come storicamente dimostrato: se il livello generale dei prezzi viene scombussolato, le conseguenze per un'economia possono essere pesanti e provocare una significativa riduzione del tenore di vita con effetti devastanti a livello economico, sociale e politico.

Ma cosa sono inflazione e deflazione? In un'economia di mercato i prezzi di beni e servizi si formano e si modificano in base alla domanda e all'offerta. Di conseguenza le fluttuazioni dei prezzi non sono nulla di insolito. Se di tanto in tanto il prezzo del cioccolato, di una rivista o dei jeans sale o scende non c'è assolutamente alcun motivo per farsi prendere dal panico. La variazione del prezzo di un bene non determina né l'inflazione né la deflazione. Gli esperti ne parlano in generale solo quando il livello complessivo dei prezzi, e quindi il valore del denaro, cambia in modo significativo e persistente. Spesso poi la quantità di denaro in circolazione non è più armonicamente proporzionale alla quantità di beni e servizi offerti.

Ma perché oggi l'inflazione è così bassa?

Nel carrello della spesa, su cui viene calcolato il tasso di inflazione, le fonti energetiche hanno un peso rilevante. Dato che i prezzi dei carburanti sono scesi rispetto agli altri gruppi di beni presenti nel paniere, questa riduzione incide per circa due terzi sul calo dell'inflazione. L'euro finora forte ha ridotto il costo delle importazioni di energia. Si tratta quindi molto probabilmente solo di un effetto temporaneo.

Tuttavia, il rischio di una deriva verso la deflazione è ancora concreto. Il governatore della BCE Draghi ha citato più volte questo problema, pur negando un reale pericolo di deflazione, ma sottolineando comunque la gravità della situazione.

Ma cosa c'è di male se scendono i prezzi? Se inizialmente le persone possono permettersi più cose a parità di spesa, sussiste un grande rischio che invece vengano rimandati i nuovi acquisti. Del resto, quando il saldo in banca vale ogni mese di più, conviene rimandare gli acquisti perché domani tutto sarà ancor più conveniente. Si innesca così una pericolosa spirale discendente: le imprese fanno meno profitti, gli investimenti non vengono realizzati e i lavoratori vengono licenziati. La gente potrà permettersi meno cose e la pressione sui prezzi aumenta. La conseguenza è un indebolimento dell'economia, una riduzione degli introiti fiscali e un aumento delle difficoltà a causa di debiti e prestazioni previdenziali. L'economia giunge

alla paralisi. Se non si trova rapidamente una via d'uscita da questa situazione, si innesca un processo che si auto-alimenta, la cosiddetta spirale deflazionistica, al termine della quale si può annidare il crollo del sistema monetario.

La spirale deflazionistica



Attualmente la situazione nell'Eurozona è la seguente: rischi di deflazione sì, deflazione no. La BCE, in ogni caso, cercherà con tutti i mezzi di tenere sotto controllo l'ulteriore calo dell'inflazione, anche se il suo mandato non le consente di agire su tutti i fronti. Ad esempio, non può fare nulla contro i fattori dell'offerta come i prezzi medi del petrolio e dei prodotti alimentari. A fronte di una domanda debole possono avere effetti positivi prestiti più convenienti. La BCE cerca di incentivare l'elargizione del credito iniziando ad acquistare crediti cartolarizzati e obbligazioni fondiarie e con le sue operazioni di pronti contro termine quadriennali per le banche. L'idea alla base è che le banche ripuliscano i loro bilanci dei vecchi prestiti e poi ne elargiscano di nuovi. Tuttavia, l'interazione tra la domanda e l'offerta creditizia è più complicata di quanto si potrebbe pensare a prima vista.

Recentemente il Wall Street Journal Germania ha descritto in maniera azzeccata gli sforzi della BCE come il tentativo del Barone di Münchhausen di tirarsi fuori dalle sabbie mobili insieme al suo cavallo sollevandosi per i propri capelli. Le autorità monetarie sono comunque convinte che alla fine ci riusciranno.

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 **Layout:** Gruppe GUT **Spedizione:** Federazione Cooperative Raiffeisen

