

# InvestNews

N. 03/2015

Marzo 2015

Grazie ai dati macroeconomici positivi e alla politica monetaria espansiva delle banche centrali, in febbraio i mercati azionari globali hanno registrato guadagni in parte notevoli nei paesi di maggior peso.

Il mercato azionario europeo ha segnato una forte ripresa. L'Euro Stoxx 50, l'indice di riferimento dell'area euro, ha guadagnato il 7,4%, lo Stoxx Europe 600, a base ben più ampia, ha chiuso il mese con un incremento del 6%. Anche l'indice azionario tedesco DAX ha evidenziato una forte tendenza al rialzo, mettendo a segno un aumento del 6,6% e toccando in tal modo nuovi massimi storici, sempre al di sopra degli 11.000 punti. Il mercato azionario italiano ha fatto ancora un po' meglio: l'indice FTSE MIB in febbraio ha guadagnato l'8,9%, il 17,5% dall'inizio dell'anno.

Nella prima metà del mese gli investitori erano ancora indecisi per via delle incertezze sul piano politico dovute all'indebitamento del governo greco. L'atteggiamento aggressivo del nuovo premier Alexis Tsipras e del suo ministro delle finanze Yanis Varoufakis, che si sono mostrati poco concilianti in tema di riforme, hanno lasciato presagire che le contrattazioni sarebbero state lunghe e difficili. A metà mese, tuttavia, quando la situazione minacciava di inasprirsi pericolosamente, le cose hanno iniziato a smuoversi: il tempo stringeva e la Grecia, che aveva urgente bisogno di denaro fresco, ha dovuto farsi strappare delle concessioni. Gli investitori, di conseguenza, hanno ripreso a fare acquisti, prediligendo, peraltro, i titoli azionari europei, anche a causa dei segnali di ripresa della congiuntura. In tale contesto, il prezzo del petrolio molto basso ha sortito un effetto analogo ad un programma di rilancio congiunturale e i mercati sono stati sostenuti, inoltre, anche dalla debolezza della moneta europea.

Anche i mercati azionari statunitensi in febbraio hanno registrato lauti guadagni. Spinto da stagionali positivi e da un migliorato clima di fiducia dei consumatori, l'indice di riferimento Dow Jones Industrial Average nel mese in rassegna è aumentato del 5,6%. L'indice ampiamente diversificato S&P 500 ha guadagnato il 5,5%, raggiungendo così un nuovo massimo storico. Anche le piazze asiatiche avevano il vento in poppa: il Nikkei 225 è stato uno degli indici di riferimento più forte, registrando un rialzo del 6,4%.

Sul mercato dei cambi si è fatto notare soprattutto il rublo, il quale si è apprezzato del 12% circa sia nei confronti dell'euro, sia rispetto al dollaro. La situazione fondamentale della Russia, peraltro, in febbraio non era migliorata rispetto al mese precedente. L'agenzia di rating Moody's, anzi, aveva declassato a junk il debito in valuta dello stato e di molte imprese. Il ribasso dell'euro nei confronti del dollaro è da ultimo un po' rallentato e la perdita registrata in febbraio era solo attorno allo 0,8%.

	giorno di riferimento: 27.02.2015	1 mese	1 anno
FTSE MIB	<b>22.337,79</b>	<b>+8,9%</b> ↑	<b>+9,3%</b> ↑
	28.02.2014 20.442		
	Minimo 1 anno 17.556		
	Massimo 1 anno 22.400		
	Volatilità 24,59		
DAX	<b>11.401,66</b>	<b>+6,6%</b> ↑	<b>+17,6%</b> ↑
	28.02.2014 9.692		
	Minimo 1 anno 8.355		
	Massimo 1 anno 11.495		
	Volatilità 17,79		
DOW JONES	<b>18.132,70</b>	<b>+5,6%</b> ↑	<b>+11,1%</b> ↑
	28.02.2014 16.322		
	Minimo 1 anno 15.855		
	Massimo 1 anno 18.183		
	Volatilità 11,40		
NIKKEI 225	<b>18.797,94</b>	<b>+6,4%</b> ↑	<b>+26,7%</b> ↑
	28.02.2014 14.841		
	Minimo 1 anno 13.885		
	Massimo 1 anno 18.808		
	Volatilità 18,92		
EUR/USD	1 mese	<b>-0,8%</b> ↓	Performance - feb-2015
	1 anno	<b>-18,9%</b> ↓	
EUR/RUB	1 mese	<b>-12,1%</b> ↓	Performance - feb-2015
	1 anno	<b>+38,8%</b> ↑	
BRENT	1 mese	<b>+16,0%</b> ↑	Performance - feb-2015 USD
	1 anno	<b>-39,7%</b> ↓	
WTI	1 mese	<b>+1,6%</b> ↑	Performance - feb-2015 USD
	1 anno	<b>-45,7%</b> ↓	

# ProSiebenSat.1 Media AG

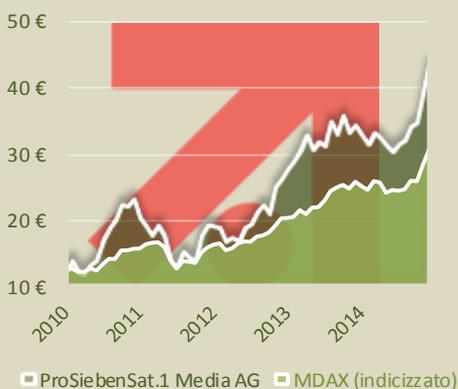
Sede legale *Unterföhring, DE*

Forma giuridica *Società per azioni*

Settore economico *Film*

## Andamento delle quotazioni

### ProSiebenSat.1 Media AG vs. MDAX



ISIN *DE000PSM7770*

Indice *MDAX*

Azionariato diffuso *62,81%*

## Dati e fatti aziendali

Fatturato 2013 *2,9 miliardi di EUR*

Crescita del fatturato *10,4%*

Margine EBIT 2013 *25,15%*

ROE *48,6%*

ROA *7,2%*

Utile 2013 *373,5 miliardi di EUR*

Totale attivo *3,6 miliardi di EUR*

Dipendenti *Ca. 3.600*

Capitalizzazione *9,8 miliardi di EUR*

## Indici

	2014e	2015e	2016e
P/E	19,8	18,5	17,6
Utile per azione	2,2	2,35	2,47
Crescita dell'utile (%)	12,6	7,0	1,7

## Ulteriori informazioni finanziarie



ProSiebenSat.1 Media AG è un'impresa di telecomunicazioni tedesca quotata in borsa che riunisce sotto un unico tetto, oltre alle emittenti televisive commerciali ProSieben, SAT.1, Kabel eins, Sat.1 Gold, ProSieben Maxx e sixx, anche tre canali pay-TV tedeschi. L'azienda mette inoltre a disposizione informazioni attraverso vari servizi internet. Oltre a ciò, l'azienda opera nei campi della produzione, della commercializzazione e della vendita di servizi televisivi, internet e teleshopping.

L'attuale azienda è nata come società per azioni in ottobre del 2000 dalla fusione di Pro Sieben Media AG, a cui appartenevano le stazioni ProSieben, Kabel eins e N24, con la TV satellitare Sat.1. ProSiebenSat.1 è strettamente connessa con le vicende della storia recente dei media tedeschi: inizialmente essa apparteneva all'impero di Leo Kirch, il quale la aveva creata nell'ottobre del 2000 unendo le due emittenti Sat. 1 e ProSieben. Sebbene entrambe facessero già parte dell'impero Kirch, tutti i tentativi di fusione fino a quel punto erano falliti a causa delle norme tedesche sulla concentrazione dei mass media. Per questo motivo, per anni alla guida di ProSieben c'era stato il figlio di Kirch, Thomas. Con una complessa transazione, poi, la casa editrice Axel Springer AG rilevò una quota pari all'11,5 per cento della nuova ProSiebenSat.1 Media AG. Già prima la Springer aveva avuto una partecipazione in Sat.1, mentre Kirch, a sua volta, deteneva il 40% della Springer AG.

Quando nel 2001 erano sorti i primi dubbi circa il merito creditizio di Kirch, Mathias Döpfner, il presidente della Springer, esercitò un'opzione put che gli permise di cedere la partecipazione in ProSiebenSat.1 per 790 milioni di euro. Alla base dell'operazione vi fu la speranza che, in caso di insolvenza, l'intero gruppo televisivo sarebbe finito in mano alla Axel Springer AG. Le banche creditrici, tuttavia, impedirono l'affare e il gruppo Kirch venne liquidato nell'ambito di un procedimento concorsuale durato vari anni. In agosto del 2003, infine, l'imprenditore televisivo Haim Saban, assieme ad un consorzio di banche, acquistò la maggioranza del gruppo. Malgrado tutte le assicurazioni di volersi impegnare a lungo termine, già a metà 2005 Saban decise di cedere ProSiebenSat.1. Il subentro di Axel Springer AG fu impedito dall'autorità antitrust tedesca e dalla commissione di controllo delle concentrazioni nel settore dei mass media quando le trattative erano già in una fase avanzata. Alla fine del 2006, in un secondo tentativo, Saban si accordò con un consorzio di investitori finanziari stranieri e il gruppo passò a Permira e KKR per tre miliardi di euro circa. Il maggiore scambio della storia dei media tedeschi sestuplicò così il capitale investito da Saban. Nel corso dell'estate del 2007, ProSiebenSat.1 Media AG si fuse con il gruppo SBS Broadcasting Group, anch'esso controllato da Permira e KKR, dando vita al secondo colosso televisivo europeo per dimensioni. L'operazione fece tuttavia aumentare notevolmente l'indebitamento dell'azienda. Dopo una serie di misure di razionalizzazione e di cessioni di quote, nel 2011 gli investitori finanziari cedettero in borsa il 3,7 per cento del capitale sociale. Nel 2014 si ritirarono completamente.

Oggi ProSiebenSat.1 Media AG opera a tutti i livelli della catena del valore nel settore televisivo, che comprende attività di produzione e di distribuzione nonché la commercializzazione di spazi pubblicitari. Nell'ambito di continue ristrutturazioni, l'azienda ha cercato sia di concentrarsi sulle proprie competenze chiave, sia di espandersi. Dal 2011 a questa parte il management sta perseguendo una "strategia dei quattro pilastri". Il pilastro "televisione nell'area linguistica tedesca" forma il core business, gli altri pilastri sono "televisione internazionale", "nuovi media e settori affini" nonché "produzione e distribuzione di programmi".

Ben presto si decise di diversificare il fatturato. Entro il 2014 il management aveva in mente di ottenere almeno il 30 per cento delle entrate al di fuori della pubblicità, per il 2015 tale fetta dovrebbe avvicinarsi alla metà del giro d'affari. A tale scopo il gruppo, in cooperazione con Warner Music, sfrutta il marchio "starwatch music", oltre a gestire un'agenzia di management di artisti, la piattaforma di giochi online "sevengames.com" e le piattaforma di video on demand Maxdome.

ProSiebenSat.1 ha chiuso con successo l'esercizio 2014. Gli obiettivi di fatturato stabiliti per il 2015 sono stati raggiunti con grande anticipo già l'anno scorso. Nel 2014 il fatturato è aumentato del 10,4 per cento rispetto all'esercizio precedente, passando a 2,88 miliardi di euro. L'azienda di Monaco di Baviera trae vantaggio dalla solida congiuntura tedesca, dalla quale dipende in misura determinante quanto la clientela è disposta a spendere in spot televisivi e in altre forme di pubblicità. Anche per il 2015 le previsioni sulla congiuntura sono buone e non ci sono dei grandi eventi sportivi in vista che potrebbero rubare a ProSiebenSat.1 quote di spettatori. Per rendersi meno dipendente dal mercato della pubblicità e, di riflesso, dalla situazione congiunturale, ProSiebenSat.1 punta sempre più su internet. Con proposte come wetter.com, il portale viaggi weg.de o la videoteca on line Maxdome, questo comparto ha registrato una crescita ben più consistente dell'attività televisiva classica. Anche il campo della produzione di film e serie televisive è andato molto bene.

ProSiebenSat.1 è oramai da parecchio tempo considerato uno tra i candidati all'ingresso nell'indice tedesco DAX.



## Cosa sono diventati 100.000 euro dall' 01.01.2012

	<b>Azioni europee</b> 131.953,12 <i>6,37% / 7901,86€ dal mese prec.</i>		<b>Azioni USA</b> 173.881,03 <i>6,38% / 10434,96€ dal mese prec.</i>
	<b>Azioni globali</b> 156.076,40 <i>6,58% / 9634,65€ dal mese prec.</i>		<b>Azioni tecnologia</b> 171.654,00 <i>4,04% / 6660,13€ dal mese prec.</i>
	<b>Azioni giappone</b> 154.433,28 <i>5,26% / 7723,55€ dal mese prec.</i>		<b>Azioni paesi emergenti</b> 110.586,95 <i>3,86% / 4105,16€ dal mese prec.</i>
	<b>Obbligazioni Europa</b> 119.813,79 <i>0,79% / 940,95€ dal mese prec.</i>		<b>Lib.risp. Euribor 3M</b> 100.583,86 <i>0,01% / 07,68€ dal mese prec.</i>
	<b>USD</b> 117.836,73 <i>0,85% / 991,45€ dal mese prec.</i>		<b>JPY</b> 85.456,17 <i>-0,96% / -831,05€ dal mese prec.</i>
	<b>ORO Londra</b> 85.125,69 <i>-3,61% / -3188,23€ dal mese prec.</i>		<b>Immobili Italia</b> 96.001,51 <i>-0,08% / -75,44€ dal mese prec.</i>

## Elenco obbligazioni con diverso rischio/rendimento

DESCRIZIONE	CODICE ISIN	SCADENZA	RATEO	NOMINALE	PREZZO DEL 06.03.2015	RENDIMENTO LORDO	RATING S&P
Landw. Rentenbank 1,2% 2017	XS0547228188	20.09.2017	fisso	1,200	102,64	0,106	AAA
BEI 3% 2022	XS0544644957	28.09.2022	fisso	3,000	120,75	0,176	AAA
BNG 4,785% 2016	XS0308134641	30.11.2016	fisso	4,785	107,86	0,163	AA+
GE Capital 4,35% 2021	XS0273570241	03.11.2021	fisso	4,350	124,49	0,535	AA+
Sanofi 1% 2017	FR0011355791	14.11.2017	fisso	1,000	102,52	0,010	AA
Deutsche Bahn 4,375% 2021	XS0452868788	23.09.2021	fisso	4,375	125,42	0,375	AA
Toyota 1,25% 2017	XS0881360555	01.08.2017	fisso	1,250	102,78	0,037	AA-
Nat. Australia Bank 4,75% 2022	XS0813400305	08.08.2022	fisso	2,750	114,63	0,667	AA-
BASF 4,25% 2016	XS0439773002	14.10.2016	fisso	4,250	106,68	0,017	A+
BNP Paribas 3,75% 2020	XS0562852375	25.11.2020	fisso	3,750	117,68	0,542	A+
ENI 4,875% 2017	IT0004760655	11.10.2017	fisso	4,875	111,74	0,266	A / *-
GDF Suez 3% 2023	FR0011261924	01.02.2023	fisso	3,000	118,41	0,556	A
Eon 6,375% 2017	XS0148579153	29.05.2017	fisso	6,375	113,74	0,116	A- / *-
Goldman Sachs 3,25% 2023	XS0882849507	01.02.2023	fisso	3,250	115,92	1,082	A-
Bertelsmann 4,75% 2016	XS0268583993	26.09.2016	fisso	4,750	107,12	0,094	BBB+
EVN Energie 4,25% 2022	XS0690623771	13.04.2022	fisso	4,250	121,73	1,004	BBB+
Enel 3,5% 2016	IT0004576978	26.02.2016	fisso	3,500	103,23	0,101	BBB
Mediobanca 4,5% 2020	IT0004608797	14.05.2020	fisso	4,500	116,16	1,206	BBB-
Lufthansa 6,5% 2016	XS0438813536	07.07.2016	fisso	6,500	108,19	0,253	BBB-
Petrobras Fin. 3,75% 2021	XS0982711987	14.01.2021	fisso	3,750	92,82	5,152	BBB-
Renault 4,625% 2020	FR0011052117	25.05.2016	fisso	4,625	104,95	0,454	BB+
LaFarge 4,75% 2020	XS0215159731	23.03.2020	fisso	4,750	118,58	0,904	BB+
Thyssenkrupp 4,375% 2015	DE000A1MA9H4	28.02.2017	fisso	4,375	106,48	0,991	BB
Hungary 3,875% 2020	XS0212993678	24.02.2020	fisso	3,875	112,37	1,236	BB

Fonte: Bloomberg

## ETF – panoramica dei principali dati

Sebbene molti investitori privati abbiano già sentito parlare di ETF, ben pochi sanno esattamente di che tipo di prodotti finanziari si tratta, come sono costruiti e come funzionano oppure quali vantaggi e svantaggi presentano. Di fatto, essi rappresentano un prodotto finanziario dai meccanismi piuttosto semplici da comprendere.

Gli ETF, ovvero gli Exchange Traded Fund, hanno segnato grandi successi in relativamente poco tempo. Ben pochi altri prodotti per investimento sono stati in grado, negli ultimi 20 anni, di attirare maggiore attenzione. Se negli anni 90 la loro notorietà era aumentata soprattutto negli Stati Uniti, a partire dall'inizio del nuovo millennio questi strumenti hanno registrato una crescita vertiginosa anche in Europa. Le cause vanno ricercate in primo luogo nella semplicità d'uso e nella loro trasparenza.

Già nel 1971 negli Stati Uniti Bill Fouse e William Sharpeera lanciarono il primo fondo di investimento indicizzato per investitori professionali dal nome "Samsonite Pension Fund". Nel 1975 seguì il primo fondo indicizzato per investitori privati, il quale, tuttavia, non era trattato in borsa. Solo due decenni più tardi, precisamente il 22 gennaio 1993, comparso sul mercato il primo index fund trattato in borsa: con il cosiddetto "Spider" (sigla di borsa SPY) fu posta per così dire la prima pietra della strepitosa storia di successo degli Exchange Traded Fund.

In sostanza, l'ETF non è altro che un particolare tipo di fondo indicizzato, ossia di un fondo rappresentante, come il nome stesso lascia intendere, un indice. Questo, a sua volta, altro non è che un barometro dell'andamento borsistico, ossia il riassunto di determinati asset. La funzione di un indice borsistico consiste nel documentare in modo rappresentativo l'andamento del mercato. Per questo motivo gli indici sono soggetti ad un rigido regolamento che definisce la procedura di selezione dei singoli componenti, le modalità di calcolo nonché le procedure per la verifica costante. Nella maggior parte dei casi il calcolo è effettuato da operatori indipendenti. Indici largamente conosciuti sono, ad esempio, gli indici di riferimento delle piazze internazionali, tra cui l'FTSE Mib di Milano, il Dax in Germania o l'Eurostoxx a livello europeo. Ovviamente ci si potrebbe basare anche su altri tipi di indici: oltre a quelli azionari, si pensi a quelli immobiliari, monetari, immobiliari o, ancora, agli indici relativi ai fondi hedge, a quelli valutari o a quelli delle materie prime.

Gli indici, peraltro, non sono tutti uguali. Un importante segno distintivo è dato, ad esempio, dal trattamento dei dividendi. Un indice di prezzo, ad esempio, evidenzia il mero andamento delle quotazioni. Ciò significa che lo stesso non dice niente in merito ai dividendi o ai diritti di opzione, i quali vengono liquidati direttamente a favore del titolare delle quote. La distribuzione di dividendi determina una riduzione delle quotazioni.

Gli indici di performance, al contrario, detti anche indici total return, evidenziano invece il reale andamento del valore del portafoglio titoli posto alla base dell'indice. In questo caso i dividendi vengono reinvestiti nel fondo.

In virtù della riproduzione fedele di un indice, gli ETF sono fondi gestiti passivamente. Rispetto ai fondi a gestione passiva, gli ETF non vengono adattati in base alle situazioni di mercato e alle tendenze in atto. L'approccio passivo fa sì che l'investitore non può sfruttare le eventuali opportunità di mercato che si dovessero presentare in un determinato settore.

## ETF – Una classificazione



Come gli ETF, anche i certificati indice riproducono quasi fedelmente il mercato. Ciò nonostante, i prodotti si differenziano in alcuni dettagli. Mentre gli ETF e i fondi indice non hanno scadenza, i certificati indice non a carattere open end possono prevedere una scadenza fissa. Le differenze maggiori riguardano il rischio. I fondi indice e gli ETF sono considerati, dal punto di vista giuridico, patrimonio separato. Questo significa che, in caso di fallimento, essi non ricadono nella massa fallimentare ma vengono liquidati tra gli investitori. Va comunque tenuto presente che anche gli ETF possono, a volte, presentare un rischio di controparte. I certificati indice, invece, sono obbligazioni e sono, pertanto, esposti al rischio emittente. In caso di fallimento, gli investitori potrebbero uscirne a mani vuote, visto che il patrimonio rientra nella massa fallimentare e viene rimborsato solo se rimangono mezzi finanziari a sufficienza da distribuire. Lo stesso dicasi, del resto, con riferimento agli ETC (Exchange Traded Commodities) e agli ETN (Exchange traded Notes). Da un punto di vista prettamente giuridico, entrambi non sono fondi, bensì certificati ovvero titoli obbligazionari, e sono, quindi, esattamente come i certificati indice, soggetti al rischio di default dell'emittente. Il mercato offre, comunque, sia ETC che ETN garantiti da un collaterale finanziario, anche se la copertura delle operazioni in questione non è di tipo standardizzato.

Anche gli ETF, ovviamente, non sono privi di rischio. Come tutti i prodotti del mercato finanziario, essi sono esposti al rischio di mercato e, eventualmente, al rischio di cambio. Un risparmiatore deve sempre tenere conto di questo aspetto nelle proprie decisioni di investimento. Tra i principali vantaggi di questo tipo di prodotti vanno evidenziate la loro costruzione trasparente e, in genere, di facile comprensione, nonché la facilità di liquidazione della posizione grazie alla scambiabilità in borsa.

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 erronee 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.

