

InvestNews

N. 12/2015

Dicembre 2015

I mercati azionari globali in novembre hanno leggermente rallentato, anche se la maggior parte degli indici sono stati in grado di aumentare i profitti del mese precedente. L'MSCI World in valuta locale è cresciuto dello 0,5% nel periodo di riferimento. L'andamento dei diversi mercati è risultato contrastato. Mentre in Europa l'Euro Stoxx 50, l'indice di riferimento della zona euro, è cresciuto del 2,6%, la performance del mercato azionario americano, misurata sul Dow Jones, con lo 0,3% è risultata molto più contenuta. Se su questa sponda dell'Atlantico il tema dominante era il possibile nuovo allentamento monetario da parte della BCE, sull'altra sponda ha tenuto banco il possibile imminente rialzo dei tassi.

I mercati azionari europei sono volati verso l'alto proprio sulla scia della prospettiva di un'estensione della politica monetaria espansiva. L'ampio indice STOXX Europe 600 è salito del 2,7%, mostrando il vasto fronte di azioni che nel corso del mese hanno registrato aumenti di prezzo.

Forti impulsi sono giunti dal presidente della Banca centrale europea Mario Draghi: alla luce dell'inflazione ancora zoppicante nella zona euro, aveva ribadito la volontà di utilizzare tutti i mezzi del suo mandato per farla salire il più rapidamente possibile. Il mercato ha interpretato queste parole in primo luogo come l'annuncio di un prossimo aumento di acquisti mensili di titoli e, quindi, di un allentamento della politica monetaria. Anche un taglio dei tassi è stato visto dal mercato come un'arma assolutamente verosimile.

Tuttavia, a metà mese gli indici hanno dovuto subire perdite anche forti. Le incertezze sulla politica monetaria della Federal Reserve hanno pesato sui mercati. Anche i dati mediocri delle imprese europee hanno contribuito ad aumentare la delusione nonostante il miglioramento delle prospettive economiche. Alla fine del mese, però, il clima è generalmente migliorato, spingendo verso l'alto gli indici azionari. Il Dax, l'indice delle blue chip tedesche, ha superato la maggior parte dei suoi omologhi di altri paesi europei, chiudendo il mese in recupero del 4,9%. Il FTSE Mib italiano è risultato meno forte con l'1,2%, ma dall'inizio dell'anno è comunque cresciuto del 19,5%. Anche le borse americane sono salite sulle montagne russe in novembre. Alle perdite in parte pesanti della prima metà del mese hanno fatto seguito i segnali di ripresa da metà mese in poi. L'ampio S&P 500 è salito dello 0,1% e ha chiuso quasi invariato.

L'euro in novembre ha perso ulteriore terreno nei confronti del dollaro. Dall'inizio dell'anno il calo è stato del 13,1% e nel solo mese di novembre ha perso il 4%.

	giorno di riferimento: 30.11.2015	1 mese	1 anno
FTSEMIB	22.717,98 28.11.2014 20.015 Minimo 1 anno 17.729 Massimo 1 anno 23.897 Volatilità 26,33	+1,2% ↑	+13,5% ↑
DAX	11.382,23 28.11.2014 9.981 Minimo 1 anno 9.219 Massimo 1 anno 12.327 Volatilità 23,76	+4,9% ↑	+14,0% ↑
DOW JONES	17.719,92 28.11.2014 17.828 Minimo 1 anno 15.370 Massimo 1 anno 18.273 Volatilità 15,50	+0,3% ↑	-0,6% ↓
SHANGHAI	3.445,41 28.11.2014 2.683 Minimo 1 anno 2.622 Massimo 1 anno 5.103 Volatilità 40,11	+1,9% ↑	+28,4% ↑
EUR/USD	1 anno -15,2% ↓ Volatilità 12,2	Performance - nov-2015 1,11 1,08 1,05	-4,0% ↓
EUR/JPY	1 anno -12,0% ↓ Volatilità 10,6	Performance - nov-2015 135,68 132,21 128,75	-2,0% ↓
WTI	1 anno -39,1% ↓ Volatilità 39,3	Performance - nov-2015 USD 49,78 45,09 40,40	-12,3% ↓
ORO	1 anno -8,8% ↓ Volatilità 14,1	Performance - nov-2015 USD 1164,95 1095,34 1025,73	-6,8% ↓

Nokia Corporation

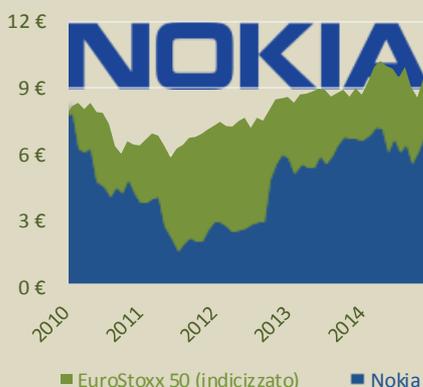
Sede legale *Espoo, Finlandia*

Forma giuridica *Società per azioni*

Settore economico *Telecomunicazioni*

Andamento delle quotazioni

Nokia vs. EuroStoxx 50



ISIN azioni classe A *FI0009000681*

Indice *EuroStoxx 50*

Azionariato diffuso *96,4%*

Dati e fatti aziendali

Fatturato 14/15 *12,7 miliardi di EUR*

Crescita del fatturato *2%*

Margine EBITDA 14/15 *14,6%*

ROE *13,0%*

Livello di indebitamento *5,4%*

Utile 14/15 *1,7 miliardi di EUR*

Totale attivo 14/15 *21,1 miliardi di EUR*

Dipendenti *Oltre 57.500*

Capitalizzazione *23,8 miliardi di EUR*

Indici

	2015e	2016e	2017e
P/E	21,1	20,5	17,7
Utile per azione	0,31	0,32	0,37
Rendimento dei dividendi	2,25	2,76	2,70

Ulteriori informazioni finanziarie



La finlandese Nokia Corporation è leader a livello mondiale nella produzione di sistemi e prodotti per le telecomunicazioni. L'azienda dispone di una vasta gamma di prodotti, che dopo la vendita della divisione di telefonia mobile nel 2013 comprende principalmente prodotti e servizi nel campo della tecnologia di rete. Il gruppo possiede stabilimenti di produzione in Finlandia, Germania, India e Cina, dove vengono sviluppate le infrastrutture di telecomunicazione per clienti internazionali oltre alle relative soluzioni e i servizi hardware e software.

La storia di questa azienda finlandese, che nel corso degli anni si è spesso reinventata, è particolarmente movimentata. Dall'originaria cartiera, con il passare dei decenni è nato un conglomerato industriale, un gigante delle telecomunicazioni che ha fatto la storia della tecnologia.

Il 12 maggio 1865 l'ingegnere minerario Fredrik Idestam aprì la sua prima cartiera lungo le rapide di Tammerkoski a Tampere. Con il secondo stabilimento sul fiume Nokianvirta, Idestam fondò una società per azioni e nel 1871 la chiamò come l'insediamento locale: Nokia.

Nella prima metà del 20° secolo Nokia faceva parte di un consorzio di società nominalmente indipendenti che, oltre alla carta, produceva anche articoli in gomma, tra cui pneumatici e stivali di gomma noti ancora oggi. Anche se ormai Nokia non ha più niente a che fare con questa attività, l'ex-controllata Nokian Tyres produce ancora pneumatici.

Nokia, così come la si conosce oggi, è stata fondata nel 1967. A quel tempo produceva ancora articoli in gomma, ma anche cavi. Inoltre, operava anche nel settore della produzione di energia e della silvicoltura. Al conglomerato apparteneva anche una divisione elettronica fondata pochi anni prima nel settore dei cavi, che poi divenne il nucleo dell'attuale gruppo high-tech. Negli anni 1970, Nokia iniziò a fabbricare prodotti per il settore delle telecomunicazioni. Successivamente i finlandesi si dedicarono intensamente allo sviluppo dello standard GSM per la telefonia mobile. Nel 1992 Nokia lanciò sul mercato il suo primo cellulare GSM: il Nokia 1011. L'espansione delle reti di telefonia mobile in Europa spalancò le porte del successo a Nokia come pioniere della produzione di cellulari. I finlandesi sperimentavano molto, creando cellulari leggendari, ma anche veri e propri disastri di progettazione e flop fenomenali.

Comunque sia, con l'avvento dell'era degli smartphone la fortuna volse le spalle all'azienda. Anche se Nokia aveva iniziato a studiare con largo anticipo il principio del touchscreen, reagì con supponenza e snobismo ai nuovi concorrenti e ai loro prodotti di tendenza. Pochi anni dopo dovette rendere conto del proprio comportamento. Margini sempre più ristretti nel business della telefonia mobile e l'assenza di quote di mercato significative nel segmento degli smartphone fecero precipitare il gruppo in una profonda crisi, che si manifestò anche con il crollo del prezzo delle azioni. Le collaborazioni con Microsoft, anch'essa fino a quel momento sfortunata in questo settore, non diedero alcun frutto. Alla fine fu deciso di vendere completamente il ramo della telefonia mobile al gigante tecnologico americano e di concentrarsi su altre attività. Per ironia della sorte, l'attuale core business è il risultato di uno sfortunato matrimonio siglato nel 2007 tra una sua controllata alquanto trascurata e una filiale della Siemens. Il nome della società era Nokia Siemens Networks. Nel 2013 Siemens si ritirò dalla joint venture.

Dopo una dura fase di ristrutturazione, Nokia Networks è riuscita a tornare a guardare con fiducia al futuro. Il prezzo delle azioni ha messo a segno un significativo recupero dai minimi del 2012. I finlandesi si sono posti nuovamente obiettivi molto ambiziosi: Nokia acquisirà il concorrente franco-americano Alcatel-Lucent. Il deal verrà perfezionato entro il 2016. Il nuovo gruppo diventerà il più grande produttore di apparecchiature di rete a livello mondiale in termini di fatturato. Inoltre, con questa operazione Nokia entra in possesso di un ramo molto redditizio soprattutto per il futuro, l'attività dei cavi sottomarini. A questo settore viene attribuita un'importanza strategica soprattutto alla luce dei prossimi standard 5G. Un'altra divisione, quella della cartiera HERE, è stata venduta per 2,8 miliardi di euro a un consorzio di case automobilistiche tedesche.

Il gruppo è ora diviso in due divisioni operative: Nokia Networks, che include l'attività dell'infrastruttura di telecomunicazioni, e Nokia Technologies, che sviluppa e fornisce in licenza nuove tecnologie gestendo un portafoglio di circa 30.000 singoli brevetti. Nel frattempo si moltiplicano anche le voci secondo cui Nokia potrebbe tornare sul mercato consumer con nuovi smartphone. Un nuovo tablet è già disponibile e riscuote recensioni molto positive.



Cosa sono diventati 100.000 euro dall' 01.01.2012

 Azioni europee 127.558,76 <i>2,23% / 2781,25€ dal mese prec.</i>	 Azioni USA 182.156,89 <i>4,23% / 7387,11€ dal mese prec.</i>
 Azioni globali 158.077,79 <i>3,48% / 5312,55€ dal mese prec.</i>	 Azioni tecnologia 172.580,87 <i>3,78% / 6284,50€ dal mese prec.</i>
 Azioni giappone 167.194,83 <i>5,63% / 8911,15€ dal mese prec.</i>	 Azioni paesi emergenti 96.365,97 <i>0,05% / 51,14€ dal mese prec.</i>
 Obbligazioni Europa 119.380,65 <i>0,51% / 610,89€ dal mese prec.</i>	 Lib.risp. Euribor 3M 100.658,97 <i>0,01% / 07,51€ dal mese prec.</i>
 USD 124.874,59 <i>4,17% / 5003,61€ dal mese prec.</i>	 JPY 88.012,30 <i>2,08% / 1790,08€ dal mese prec.</i>
 ORO Londra 79.031,27 <i>-4,12% / -3396,69€ dal mese prec.</i>	 Immobili Italia 96.114,67 <i>0,08% / 75,44€ dal mese prec.</i>

Elenco obbligazioni con diverso rischio/rendimento

DESCRIZIONE	CODICE ISIN	SCADENZA	RATEO	NOMINALE	PREZZO DEL 15.12.2015	RENDIMENTO LORDO	RATING S&P
Landw. Rentenbank 1,2% 2017	XS0547228188	20.09.2017	fisso	1,200	102,20	-0,102	AAA
KFW 0,625% 2022	DE000A11QTG5	04.07.2022	fisso	0,625	102,25	0,228	AAA
General Electric 1,625% 2018	XS0874839086	15.03.2018	fisso	1,625	103,20	0,146	AA+
GE Capital 4,35% 2021	XS0273570241	03.11.2021	fisso	4,350	119,66	0,851	AA+
Dt. Börse 1,125% 2018	DE000A1R1BC6	26.03.2018	fisso	1,125	102,29	0,067	AA
Deutsche Bahn 4,375% 2021	XS0452868788	23.09.2021	fisso	4,375	122,02	0,443	AA
Toyota 1,25% 2017	XS0881360555	01.08.2017	fisso	1,250	101,79	0,092	AA-
Nat. Australia Bank 4,75% 2022	XS0813400305	08.08.2022	fisso	2,750	110,90	0,992	AA-
BMW 0,5% 2018	XS1105264821	05.09.2018	fisso	0,500	100,39	0,304	A+
BNP Paribas 3,75% 2020	XS0562852375	25.11.2020	fisso	3,750	114,40	0,718	A+
Engie 2,75% 2017	FR0010952739	18.10.2017	fisso	2,750	104,75	0,105	A
Engie 3% 2023	FR0011261924	01.02.2023	fisso	3,000	113,12	1,027	A
ENI 4,875% 2017	IT0004760655	11.10.2017	fisso	4,875	108,41	0,183	A-
Anheuser B. Inbev 0,8% 2023	BE6276039425	20.04.2023	fisso	0,800	96,68	1,226	A-
Volkswagen 1,875% 2017	XS0782708456	15.05.2017	fisso	1,875	101,24	0,937	BBB+
EVN Energie 4,25% 2022	XS0690623771	13.04.2022	fisso	4,250	118,91	1,084	BBB+
Enel 3,625% 2018	XS0842659343	17.04.2018	fisso	3,625	107,68	0,268	BBB
Continental 3,125% 2020	XS0969344083	09.09.2020	fisso	3,125	111,10	0,679	BBB
Lufthansa 6,5% 2016	XS0438813536	07.07.2016	fisso	6,500	103,43	0,246	BBB-
Metro AG 1,375% 2021	DE000A13R8M3	28.10.2021	fisso	1,375	100,56	1,224	BBB-
Hungary 4,375% 2017	XS0284810719	04.07.2017	fisso	4,375	106,15	0,328	BB+
Bulgaria 2% 2022	XS1208855616	26.03.2022	fisso	2,000	102,13	1,590	BB+
Thyssenkrupp 4,375% 2015	DE000A1MA9H4	28.02.2017	fisso	4,375	103,96	0,988	BB
Croatia 3,875% 2022	XS1028953989	30.05.2022	fisso	3,875	100,63	3,710	BB

Fonte: Bloomberg

Dividendi – più di un semplice guadagno extra

Una volta l'anno arriva il giorno del pagamento. La maggior parte delle società quotate in borsa distribuisce agli azionisti una parte del suo utile annuale, per lo più in primavera. Tuttavia, per molti azionisti i dividendi svolgono solo un ruolo secondario visto che, almeno a prima vista, sembrano coprire una quota minore del rendimento se paragonati ai voli spesso spettacolari dei prezzi delle azioni. Tuttavia, contrariamente alle opinioni di molti investitori, i dividendi contribuiscono per una parte considerevole alla performance nel lungo periodo. In un sondaggio sull'indice azionario tedesco DAX, la Bundesbank ha scoperto che dal 1988 i dividendi hanno fornito circa la metà del rendimento complessivo.

Questo lo si capisce chiaramente se si confronta, ad esempio, l'andamento dei prezzi dell'Euro Stoxx 50 con e senza il pagamento dei dividendi. Normalmente, l'indice di riferimento della zona euro viene calcolato come indice dei prezzi, ossia senza pagamenti dei dividendi. Il confronto con il cosiddetto indice total return dell'Euro Stoxx, che tiene conto del pagamento dei dividendi come parte dell'indice e, quindi, del rendimento, evidenzia invece le dimensioni che può assumere il rendimento da dividendi sul rendimento complessivo.



Conviene, quindi, tenere gli occhi puntati sui titoli con dividendi, soprattutto in tempi di tassi d'interesse storicamente bassi e di conseguente crisi degli investimenti. Ottenere distribuzioni consistenti di anno in anno è allora molto allettante. Eppure anche in questo caso è necessario prestare molta attenzione, perché c'è dividendo e dividendo.

La maggiore partecipazione possibile agli utili, a prima vista è sicuramente positiva per gli azionisti, ma dividendi troppo elevati possono eroderne il patrimonio e provocare problemi di natura economica a medio o lungo termine. Spesso le aziende cercano di nascondere i problemi con dividendi elevati per tenere gli azionisti soddisfatti e tranquilli. Per gli investitori è, pertanto, importante non solo l'ammontare delle distribuzioni, ma anche la costanza con cui queste avvengono.

Solo le società che poggiano su una base sana e generano un flusso di cassa regolare sono in grado di garantire pagamenti di dividendi per un lungo periodo. Naturalmente i titoli con forti dividendi godono di una grande popolarità, che a sua volta porta ad aumentare la loro valutazione. Ma a quel punto gli utili futuri superiori alla media non sono più ovvi, anche se è proprio la combinazione tra distribuzione e potenziale di prezzo a fare di un'azione una perla. L'azione, oltre ai dividendi, deve pertanto anche conservare dei margini per futuri aumenti di prezzo.

Conviene, allora, in ogni caso dare uno sguardo all'andamento dei dividendi degli ultimi anni. I titoli che hanno aumentato regolarmente il loro dividendo da almeno 25 anni vengono chiamati "aristocratici", mentre i "re" ci riescono addirittura da 50 anni. Gli allievi modello si annidano spesso nei settori più conservativi, come quelli dei beni alimentari o di consumo.

Alcune aziende pubbliche negoziate in borsa dimostrano una disciplina veramente ferrea. La Bank of Montreal distribuisce dividendi ai suoi azionisti dal 1829, mentre il produttore di utensili americano Stanley Black & Decker dal 1877. Anche Coca Cola, che del resto è presente anche nel portafoglio di Warren Buffett, frutta dividendi dal 1920 e complessivamente il pagamento è aumentato per 53 volte.

Le aziende che aumentano i loro dividendi su base regolare, così almeno risulta da uno studio americano, presentano inoltre una performance migliore rispetto al mercato nel suo complesso.

Una riduzione del dividendo può, invece, essere un avvertimento chiaro. Uno studio sul mercato azionario statunitense per un periodo di 40 anni ha dimostrato, ad esempio, che le azioni che hanno dovuto tagliare o addirittura sospendere i dividendi hanno presentato una performance nettamente peggiore. La sospensione delle distribuzioni può mettere duramente sotto pressione soprattutto le società che in genere distribuiscono dividendi in modo puntuale.

Dall'esempio della società svizzera Transocean si può capire la velocità con cui le speranze di dividendo possono dissolversi. Questa società di servizi petroliferi era la società più generosa dello Swiss Market Index (SMI) nel 2014. Dopo massicce svalutazioni e ammortamenti e un pesante crollo il dividendo è stato tagliato da 3 a 0,6 dollari. Ergo: la prudenza non è mai troppa.

Per finire ecco un altro suggerimento per gli investitori interessati: non tutti hanno il tempo o le risorse da dedicare a costose ricerche di titoli con forti dividendi. In questo caso risultano utili i fondi a distribuzione di dividendi con gestione attiva o fondi indicizzati negoziati in borsa (ETF), che investono il loro patrimonio in società che in passato hanno fruttato dividendi stabili, garantendo una solida redditività.

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.

