

# InvestNews

N. 02/2017

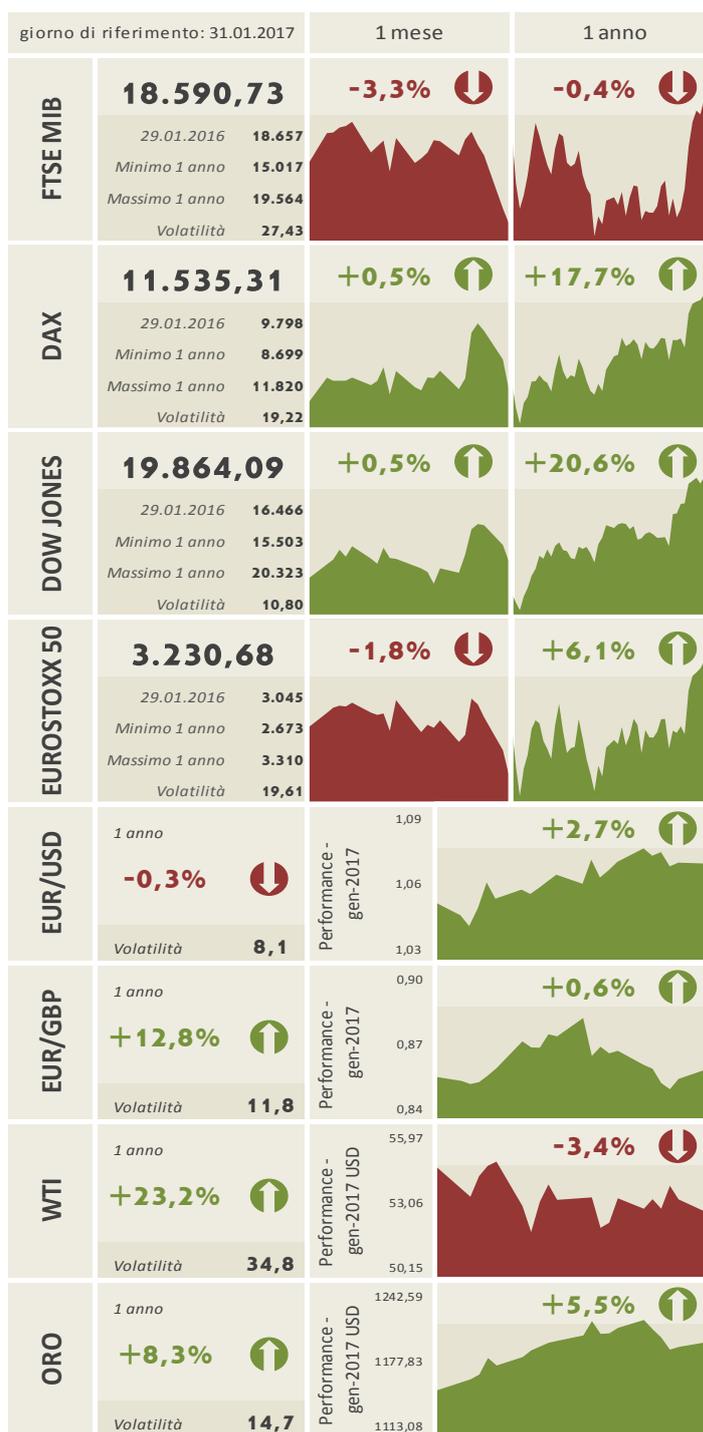
Febbraio 2017

Il primo mese del nuovo anno è stato un mese "tosto". A dominare le prime pagine sono stati in primo luogo i mercati finanziari internazionali. L'elezione del nuovo presidente degli Stati Uniti aveva già gettato alcune ombre settimane prima del suo insediamento. In questo contesto le reazioni dei mercati a livello mondiale sono state diverse, con le borse mondiali che hanno realizzato forti guadagni nel corso del mese, ma con differenze a livello regionale.

L'anno è iniziato male soprattutto per quanto riguarda i mercati azionari. L'indice di riferimento dell'Eurozona, l'Eurostoxx 50, ha perso in gennaio l'1,8%. Anche lo Stoxx 600, che comprende titoli anche al di fuori dell'area euro, è risultato in flessione, anche se solo dello 0,4%. Sebbene soprattutto grazie all'euro debole siano circolate notizie decisamente positive sulla fiducia nell'economia europea, i mercati non sono stati in grado di beneficiarne. La presidenza di Trump ha pesato come una spada di Damocle sulle sedute, e non è stato da meno neppure l'effetto della linea sempre più chiara della premier britannica May riguardo all'uscita del suo paese dall'UE. Stando al governo londinese l'obiettivo è quello di una Brexit "dura" e quindi di un taglio netto dall'unione.

Ad accentuare l'insicurezza sono stati anche i paesi in crisi dell'UE. Il settore bancario continua a dominare la scena in Italia. Un effetto altrettanto negativo è l'assenza di una ripresa sostenibile dell'economia portoghese. Inoltre verso la fine del mese è tornata progressivamente sotto i riflettori anche la Grecia. I mercati azionari di questi paesi hanno registrato i risultati più deboli nel mese in esame: l'indice di riferimento della Borsa Italiana di Milano, il FTSE Mib, ha ceduto il 3,3%, mentre per il Portogallo (-4,4%) e la Grecia (-5,0%) le perdite sono state ancora più pesanti. A questa tendenza sono però riusciti a sottrarsi altri paesi dell'Eurozona: il Dax, ad esempio, in gennaio ha registrato un più 0,5%.

Sui mercati azionari statunitensi all'inizio del 2017 l'ago era puntato verso l'alto. L'indice di riferimento Dow Jones Industrial ha guadagnato nel corso del mese lo 0,5% e ha varcato, per la prima volta nella sua storia, la soglia di 20.000 punti. L'indice S&P 500 più rappresentativo dell'economia USA è invece salito dell'1,8%. A spingere i prezzi sono state soprattutto le speranze nei progetti infrastrutturali e negli sgravi fiscali di Trump. Tuttavia verso la fine del mese si sono notate anche frequenti incertezze in merito allo stile di governo del nuovo presidente.

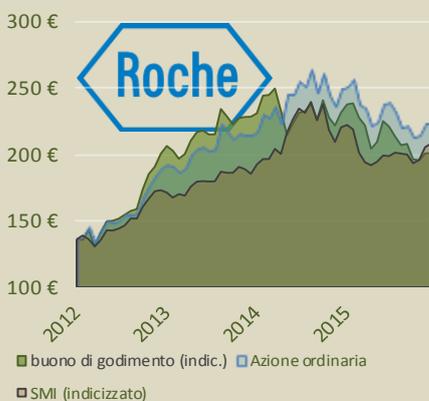


# Hoffmann-La Roche SA

Sede	Basilea, Svizzera
Forma Giuridica	Società per azioni
Settore economico	Farmaceutico

## Andamento delle quotazioni

### Hoffmann-La Roche vs. SMI



Azione ordinaria	CH0012032113
Buono di godimento	CH0012032048
Indice	SMI
Flottante	98,5%

## Dati e fatti aziendali

Fatturato	50,6 miliardi di CHF
Crescita del fatturato	5,2%
Margine EBITDA	27,9%
ROE	36,2%
ROA	13,9%
Utile	9,6 miliardi di CHF
Totale attivo	76,8 miliardi di CHF

Dipendenti	oltre 91.000
Capitalizzazione	208 miliardi di CHF

## Indici

	2017e	2018e	2019e
P/E	15,5	14,3	-
Utile per azione	14,6	15,8	-
Rendimento dei dividendi	3,7	3,9	-

## Ulteriori informazioni finanziarie



Hoffmann-La Roche, nota soprattutto come Roche, è un'azienda health-care con sede a Basilea in Svizzera ed è una delle industrie farmaceutiche leader a livello mondiale. Con oltre 90.000 collaboratori ha conseguito nel corso del passato esercizio 2016 un fatturato di 50,6 miliardi di franchi. Il gruppo opera soprattutto nel campo della ricerca, sviluppo e commercializzazione di soluzioni innovative per la salute e i suoi prodotti e servizi comprendono tutte le fasi mediche, dalla prevenzione alla terapia, passando per la diagnostica. Attualmente la ricerca e lo sviluppo dell'azienda si concentrano soprattutto sui settori oncologia, virologia e medicina dei trapianti.

La F. Hoffmann-La Roche venne fondata nel 1896 da Fritz Hoffmann-La Roche a Basilea e il suo primo prodotto sul mercato è stato un preparato per la tiroide, denominato Aiodin. Nel 1898 venne lanciato il prodotto contro la tosse Sirolin, che, con 60 anni di anzianità, è stato uno dei prodotti più longevi del gruppo. Anche negli anni successivi sono stati immessi sul mercato nuovi prodotti con più o meno successo. Sebbene il management puntasse sin dalla prima fase su prodotti standardizzati, dopo pochi anni l'azienda si trovò in difficoltà e dovette chiedere il fallimento. Grazie al denaro fresco apportato dalla sua famiglia benestante, l'azienda venne ricapitalizzata e poté ripartire da zero. In quegli anni per motivi di marketing il nome Hoffmann sulle confezioni venne sostituito progressivamente con Roche e successivamente questa divenne la marca rinomata. Già precedentemente alla prima guerra mondiale l'azienda Roche operava su quattro continenti e uscì abbastanza bene dal conflitto, nonostante le campagne nazionalistiche in cui restò coinvolta a causa delle sue filiali in diversi paesi europei. Nel 1919 venne trasformata in società per azioni.

Negli anni '30 del secolo scorso Roche riuscì a conquistare la leadership del settore con la produzione sintetica di grandi quantitativi di vitamina C. Successivamente, con l'introduzione di nuovi preparati e farmaci, fece il suo ingresso in un numero crescente di rami medici. Il vero campione di vendite fu il Valium a partire dagli anni '50.

Il punto più basso della storia aziendale fu l'incidente di Seveso, quando in una filiale italiana nel 1976 vennero ferite da una perdita di diossina 200 persone, con ingenti danni ambientali. Inoltre l'azienda venne criticata in numerosi paesi per la sua politica dei prezzi.

A partire dal 1980 Hoffmann-La Roche iniziò a partecipare progressivamente anche in imprese biotech. Le acquisizioni svolte negli anni successivi assunsero un ruolo sempre più importante nella strategia di espansione dell'azienda.

Attualmente l'attività operativa del gruppo farmaceutico è divisa in due rami: Pharmaceuticals, concentrato su oncologia e malattie da immunodeficienza, e Diagnostics, concentrato sui sistemi di diagnosi in vitro.

L'azienda si trova ancora prevalentemente in mano alla famiglia del fondatore e dei suoi discendenti, che detengono circa il 50% delle azioni al portatore e quindi dei diritti di voto. Una quota importante del capitale, il 33%, è in possesso del secondo grande gruppo farmaceutico svizzero: Novartis. Molto più capillare è la diffusione dei buoni di godimento senza diritto di voto.

Roche, uno dei 10 gruppi farmaceutici leader a livello mondiale, negli ultimi dieci anni ha aumentato costantemente il proprio fatturato. Nel 2013 i ricavi ammontavano a 46,8 miliardi di franchi svizzeri, che nel 2016 salirono a 50,6 miliardi. Le stime prevedono un proseguimento di questo trend di crescita anche nei prossimi due anni e l'obiettivo di fatturato è di 55,3 miliardi di franchi entro la fine del 2018. La divisione Pharmaceuticals con una quota del 77% sul fatturato, o 39 miliardi di franchi, è il ramo aziendale più importante, mentre il principale mercato di sbocco dei prodotti e servizi è l'America settentrionale con ricavi per 22 miliardi, seguiti dall'Europa con 13 miliardi e dall'Asia con 11 miliardi di franchi. L'elevata valutazione di mercato dell'azienda, pari a 208 miliardi di franchi, riflette le ambiziose attese nell'ulteriore sviluppo dell'attività.



## Economia e mercati finanziari

### Cosa sono diventati 100.000 € dal 2015

Azioni mondo	<b>117.632,80</b>
Andamento nel mese:	▲ +0,10% +120,32 €
Azioni Europa	<b>105.132,25</b>
Andamento nel mese:	▼ -0,36% -379,52 €
Azioni Stati Uniti	<b>124.190,92</b>
Andamento nel mese:	▼ -0,45% -559,59 €
Obbligazioni Europa	<b>102.680,64</b>
Andamento nel mese:	▼ -2,10% -2204,77 €
Libretto risparmio	<b>99.924,15</b>
Andamento nel mese:	▼ -0,02% -23,73 €
Immobili Italia	<b>100.235,57</b>
Andamento nel mese:	▼ -0,12% -117,79 €
Fondo Materie Prime	<b>94.612,29</b>
Andamento nel mese:	▼ -2,07% -1995,14 €
USD	<b>112.039,27</b>
Andamento nel mese:	▼ -2,60% -2993,54 €

### Andamento degli indici settoriali nel mese di gennaio

	Italia	Germania	Europa	Stati Uniti	Giappone
<b>10,41%</b>	<b>3,93%</b>	<b>8,53%</b>	<b>4,59%</b>	<b>5,00%</b>	
Tecnologia	Servizi al Consumo	Materie Prime	Materiali di Base	Telecomunicazioni	
<b>5,39%</b>	<b>3,09%</b>	<b>2,97%</b>	<b>4,34%</b>	<b>4,66%</b>	
Beni di Consumo	Materie Prime	Finanza	Tecnologia	Materiali di Base	
<b>-1,28%</b>	<b>1,91%</b>	<b>1,12%</b>	<b>4,18%</b>	<b>2,09%</b>	
Salute	Finanza	Tecnologia	Beni voluttuari	Industria	
<b>-4,65%</b>	<b>0,55%</b>	<b>-3,47%</b>	<b>0,12%</b>	<b>-2,58%</b>	
Servizi al Consumo	Telecomunicazioni	Telecomunicazioni	Finanza	Salute	
<b>-7,24%</b>	<b>-0,80%</b>	<b>-4,20%</b>	<b>-3,50%</b>	<b>-3,12%</b>	
Servizi Pubblici	Beni di Consumo	Servizi Pubblici	Telecomunicazioni	Beni voluttuari	
<b>-8,47%</b>	<b>-1,67%</b>	<b>-4,52%</b>	<b>-3,64%</b>	<b>-5,66%</b>	
Petrolio & Gas	Salute	Petrolio & Gas	Energia	Servizi Pubblici	
> <b>10,00%</b>	> <b>8,00%</b>	> <b>6,00%</b>	> <b>4,00%</b>	> <b>2,00%</b>	> <b>0%</b>
< <b>-10,00%</b>	< <b>-8,00%</b>	< <b>-6,00%</b>	< <b>-4,00%</b>	< <b>-2,00%</b>	< <b>0%</b>

### Eventi nel mese di febbraio

DE	22-feb	Ifo clima commerciale
IT	24-feb	Fiducia manifatturiera
US	28-feb	Variazione Pil Stati Uniti
US	28-feb	Fiducia consumatori
DE	8-mar	Produzione industriale
EU	9-mar	BCE decisione tasso
FR	10-mar	Produzione industriale
US	10-mar	Variazione salari
IT	13-mar	Produzione industriale
US	15-mar	FED decisione tasso
JP	16-mar	Bank of Japan dec. tasso
GB	16-mar	Bank of England dec. tasso
CN	17-apr	Variazione Pil

### Elenco obbligazioni con diverso rischio/rendimento

	Rating	Vita residua	ISIN	Emittente	Scadenza	Cedola	Prezzo	Rend. Lordo
Investment Grade	AAA	--> breve	XS0547228188	Landw. Rentenbank	set-17	1,2	100,9	-0,33%
		----> lungo	XS1368698251	BK Nederlandse G.	feb-23	0,25	100,6	0,12%
	AA+	--> breve	AT0000A08968	Austria	mar-19	4,35	110,4	-0,67%
		----> lungo	XS0949964810	ÖBB Infrastr.	lug-23	2,25	113,0	0,18%
	AA	--> breve	XS0456451771	Sanofi	ott-19	4,125	111,3	-0,15%
		----> lungo	DE000A1RE1W1	Deutsche Börse	ott-22	2,375	112,6	0,13%
	AA-	--> breve	XS0453908377	General Electric Cap.	gen-20	5,375	116,1	-0,12%
		----> lungo	XS0813400305	Nat. Australia Bank	ago-22	2,75	112,8	0,37%
	A+	--> breve	XS1396260520	BMW	apr-20	0,125	100,6	-0,09%
		----> lungo	XS1105276759	BMW	set-22	1,25	105,0	0,31%
	A	--> breve	XS0819738492	BNP Paribas	ago-19	2,5	106,4	-0,06%
		----> lungo	NL0009980945	ABN AMRO	feb-22	5	123,3	0,26%
	A-	--> breve	BE6285451454	AB Inbever	mar-20	0,625	102,1	-0,08%
		----> lungo	BE6276039425	AB Inbever	apr-23	0,8	101,9	0,47%
	BBB+	--> breve	DE000A1ZY971	Vonovia	mar-20	0,875	102,0	0,20%
		----> lungo	XS0690623771	EVN Energie	apr-22	4,25	118,7	0,59%
BBB	--> breve	AT0000A0PHV9	Strabag	mag-18	4,75	106,1	0,02%	
	----> lungo	AT0000A1C741	Strabag	feb-22	1,625	104,6	0,70%	
BBB-	--> breve	XS1109110251	Lufthansa	set-19	1,125	102,5	0,16%	
	----> lungo	DE000A13R8M3	Metro AG	ott-21	1,375	103,0	0,72%	
Junk Bond	BB+	--> breve	DE000A13R8M3	Fresenius	apr-19	4,25	109,0	0,13%
		----> lungo	XS0759200321	Bulgaria	mar-22	2	105,8	0,81%
BB	BB	--> breve	XS1208855616	Thyssenkrupp	ago-18	4	106,0	0,10%
		----> lungo	DE000A1R08U3	Croatia	mag-22	3,875	108,9	2,08%

Data di riferimento: 14.02.2017 | fonte: Bloomberg

## Investimento brillante?

In tempi di grandi sconvolgimenti e scompensi l'istinto porta l'uomo a ricercare la sicurezza, un comportamento che mantiene anche nelle questioni finanziarie. Da quasi 10 anni ormai l'Europa, perlomeno per quanto riguarda l'economia, versa in un uno stato di perenne emergenza. Le situazioni cambiano ogni anno e mettono gli investitori in una condizione poco piacevole: a volta volano i rendimenti dei titoli di stato, un'altra volta le tensioni politiche penalizzano i mercati azionari e anche i presunti beni rifugio, come l'oro, negli ultimi anni non si sono sempre mostrati all'altezza di garantire il valore. La ricerca di alternative si fa pertanto più affannosa che mai. L'economia finanziaria reagisce alle esigenze dei clienti da un lato con nuovi prodotti, mentre dall'altro finiscono sempre più nel mirino anche possibilità d'investimento alternative. Soprattutto i beni materiali da qualche tempo svolgono un ruolo sempre più importante nella ricerca di possibilità d'investimento con valore stabile.

Una fascia crescente di investitori ha scoperto anche i diamanti come possibile obiettivo d'investimento. Del resto perché stupirsi se il loro prezzo si è poco meno che decuplicato dagli anni '60? Negli ultimi mesi gli investimenti in pietre preziose hanno registrato un forte aumento anche in Italia. Il volume è cresciuto al punto che addirittura la Consob, l'autorità di vigilanza del mercato finanziario, si è vista costretta a prendere posizione su questo argomento, segnalando tra l'altro che le pietre preziose non sono un prodotto finanziario, ma rientrano negli investimenti in beni materiali e quindi non sono oggetto di una serie di attività di regolamentazione e controllo da parte sua. Il livello di tutela che protegge i piccoli risparmiatori nel caso dei prodotti finanziari, in questo caso non è pertanto applicabile. In quest'ottica, questa nota della Consob va vista sicuramente come avvertenza riguardo al difficile terreno su cui si muove un potenziale investitore. Perché anche se il mercato dei diamanti è avvolto da un'aura particolarmente esclusiva, allo stesso tempo è anche molto poco trasparente ed estremamente complesso.

Il centro nevralgico del mondo dei diamanti è la città belga di Anversa. In nessun altro luogo al mondo si scambiano più pietre preziose che in questa città, che ospita complessivamente 4 borse dei diamanti e 1.600 ditte operanti nel settore. Se fino a poco tempo fa qui si svolgeva l'80% degli scambi mondiali, adesso il volume è sceso al 60%, perché negli anni passati si sono affermati nuovi centri, come ad esempio Dubai. Gli scambi tra singoli operatori e aziende normalmente avvengono per stretta di mano, cosa che presuppone una fiducia elevata. Questo modus operandi rende praticamente impossibile agli investitori privati di diventare partner commerciali.

Essi devono pertanto servirsi di intermediari, ad esempio gioiellieri. Inoltre, per i diamanti non esiste una definizione vincolante del prezzo, come succede ad esempio per il fixing dell'oro. Nella vendita si calcolano normalmente sovrapprezzi elevati per garantire al venditore un profitto sulla banda di oscillazione. In generale conviene quindi un investimento di maggiore entità, perché in tal modo l'effetto delle oscillazioni è meno forte.

Risultano problematiche anche le premesse riguardo al know-how necessario per riconoscere la qualità di un vero diamante. Il prezzo di una pietra preziosa dipende da vari criteri di qualità e per un profano è praticamente impossibile valutarne correttamente il valore. Tuttavia ogni vera pietra preziosa è dotata di un certificato che ne conferma l'autenticità e ne elenca i criteri di identificazione e di qualità, le cosiddette "4 C".

<b>Colour – colore</b>	Per i diamanti da investimento occorre fare attenzione al colore. Importante è la classificazione D, E, F e G.
<b>Carat – peso</b>	Il peso assume una priorità elevata nell'andamento del valore dei diamanti da investimento. Pertanto conviene investire in pochi diamanti di grandi dimensioni anziché in tanti piccoli diamanti.
<b>Clarity – purezza</b>	I diamanti acquistati per l'investimento devono essere purissimi sotto la lente (IF). Inclusioni piccolissime (VVS I o VVS II) e piccole (VS I o VS II) sono ammesse per i diamanti da investimento.
<b>Cut – taglio</b>	I diamanti con forme esotiche non sono tanto idonei per la rivendita quanto lo sono le forme più usuali. Gli esperti consigliano di puntare su diamanti con taglio brillante, ovale, princess o smeraldo.

Purtroppo esistono anche le pecore nere, che descrivono, e valutano, una pietra come migliore di quanto non sia effettivamente. Per questo motivo l'origine del certificato è una componente importante della stima.

Problemi con i diamanti si verificano di frequente anche nella rivendita, perché non si tratta di un investimento liquido. Un investitore privato non ha alcuna possibilità di vendita diretta in una borsa, e d'altro canto i gioiellieri non hanno alcun interesse ad acquistare una pietra già tagliata. In generale la regola vigente nel settore è: "un diamante è bello quando è venduto e pagato". Proprio per questo motivo i diamanti non sono idonei come investimento speculativo, ma eventualmente come garanzia di valore di lungo termine. Gli esperti prevedono prezzi in rialzo in futuro. In genere si presume che la domanda di pietre preziose sia destinata a salire soprattutto nei paesi asiatici in via di sviluppo dove regna la richiesta di diamanti di maggior pregio. Inoltre, a causa dei costi elevati, non vengono più aperte nuove miniere. Le opportunità ci sono dunque, ma anche i rischi.

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.

