

# InvestNews

N. 11/2017

Novembre 2017

I mercati azionari mondiali hanno continuato la loro ripresa sincronizzata anche in ottobre. I dati relativi al mercato del lavoro hanno nutrito i mercati statunitensi, mentre i loro pendant europei hanno tratto vantaggio dalla decisione della BCE.

L'Eurostoxx 50, l'indice di riferimento della zona euro, ha allungato la sua serie di utili. Alla fine del mese l'indice era superiore del 2,2% rispetto alla fine del mese precedente, dopo che nel corso del mese si è mosso lateralmente senza grandi fluttuazioni. Solo verso la fine del mese ha iniziato a registrare un certo movimento, dopo che la Banca centrale europea aveva annunciato che avrebbe per il momento proseguito con la sua politica monetaria accomodante. Per il programma di acquisto di obbligazioni è prevista una proroga di nove mesi, peraltro per un dimezzamento dei volumi. Non è del tutto esclusa nemmeno un'ulteriore proroga oltre il mese di settembre 2018, quando sarebbe prevista la scadenza del programma. Queste prospettive hanno portato il buon umore tra gli investitori al di qua dell'Atlantico, facendo sì che il mese terminasse in terreno positivo. Anche i principali indici dei singoli paesi hanno alla fine evidenziato risultati di tutto rispetto. Il mercato azionario italiano, pur in leggero ritardo rispetto alle altre importanti borse valori, ha chiuso con l'FTSE Mib aumentato dello 0,4%. Rispetto a 52 settimane prima, l'aumento è stato addirittura del 33%. Il DAX, invece, si è dimostrato nettamente più solido. Il guadagno del 3,1% va ricondotto essenzialmente ai trimestrali positivi e ai buoni dati congiunturali. Il mercato azionario spagnolo si è presentato un po' più volatile. All'inizio del mese hanno destato preoccupazione le tensioni tra Madrid e il governo regionale separatista di Barcellona. In seguito al referendum sull'indipendenza, nei primi giorni del mese l'indice di riferimento IBEX 35 ha perso più del 4%. Diversamente dalla situazione politica, peraltro, quella finanziaria si è tranquillizzata con il passare del tempo, cosicché alla fine del mese si è potuto registrare un aumento dell'1,4%.

Le borse statunitensi in ottobre hanno nuovamente evidenziato dei rialzi. Il Dow Jones Industrial Average è salito del 4,3%, mentre il più ampio S&P 500 è migliorato in misura del 2,2%. Sono stati soprattutto i buoni risultati delle società a mettere le ali alle quotazioni: gran parte delle aziende hanno superato le previsioni di vendita e di guadagno.

	giorno di riferimento: 31.10.2017	1 mese	1 anno
<b>FTSE MIB</b>	<b>22.793,69</b> 31.10.2016 17.125 Minimo 1 anno 16.040 Massimo 1 anno 23.005 Volatilità 15,60	+0,4% ↑	+33,1% ↑
<b>DAX</b>	<b>13.229,57</b> 31.10.2016 10.665 Minimo 1 anno 10.175 Massimo 1 anno 13.462 Volatilità 10,98	+3,1% ↑	+24,0% ↑
<b>DOW JONES</b>	<b>23.377,24</b> 31.10.2016 18.142 Minimo 1 anno 17.884 Massimo 1 anno 23.521 Volatilità 7,07	+4,3% ↑	+28,9% ↑
<b>EUROSTOXX 50</b>	<b>3.673,95</b> 31.10.2016 3.055 Minimo 1 anno 2.938 Massimo 1 anno 3.677 Volatilità 10,59	+2,2% ↑	+20,3% ↑
<b>EUR/USD</b>	1 anno <b>+6,1%</b> ↑ Volatilità <b>7,8</b>	Performance - ott-2017 1,20 <b>-1,4%</b> ↓ 1,17 1,15	
<b>EUR/GBP</b>	1 anno <b>-2,2%</b> ↓ Volatilità <b>8,4</b>	Performance - ott-2017 0,92 <b>-0,6%</b> ↓ 0,89 0,87	
<b>ARGENTO</b>	1 anno <b>-6,7%</b> ↓ Volatilità <b>19,3</b>	Performance - ott-2017 USD 17,77 <b>+0,4%</b> ↑ 16,93 16,09	
<b>ORO</b>	1 anno <b>-0,5%</b> ↓ Volatilità <b>10,9</b>	Performance - ott-2017 USD 1329,90 <b>-0,6%</b> ↓ 1279,44 1228,98	

# KONE Corporation

Sede *Espoo, Finlandia*

Forma Giuridica *Società per azioni*

Settore economico *Industria meccanica*

KONE è tra i leader globali nel settore degli ascensori e delle scale mobili. L'obiettivo dichiarato del gruppo è quello di spostare ovvero di portare a destinazione la gente in modo rapido, comodo, agevole e sicuro attraverso sistemi automatizzati. Inoltre, l'azienda, che ha sede a Espoo in Finlandia, produce anche porte e sistemi di chiusura automatizzati. I prodotti KONE trovano applicazione soprattutto in edifici residenziali, alberghi, uffici e immobili commerciali, nonché in edifici medicali.

Al di là della pura realizzazione tecnica dei progetti, l'attenzione dell'azienda si concentra su concetti olistici per la circolazione delle persone tra gli edifici e all'interno degli stessi. Per questo motivo i servizi del gruppo industriale coprono l'intero ciclo di vita degli edifici, dalla fase di progettazione a quella della manutenzione, per finire con quella della ristrutturazione e dell'ammodernamento. Anche a causa degli elevati requisiti tecnici e delle esigenze di progettazione, i principali interlocutori sono rappresentati da direttori dei lavori, proprietari di fabbricati, facility manager e project manager.

Per il posizionamento dei prodotti sul mercato assumono grande importanza i cosiddetti servizi post-vendita: gli acquirenti dei prodotti KONE sono in genere legati all'azienda da contratti di manutenzione a lungo termine, grazie alla capillarità della rete di distribuzione e della struttura di produzione. Attualmente KONE è rappresentata in più di 50 paesi con circa 1000 filiali.

Originariamente era stata fondata nel 1910 dal produttore di motori elettrici finlandese Strömberg come marchio commerciale di motori usati e ricondizionati; il nome, infatti, in italiano significa "macchina". La prima sede non era altro che una baracca situata su un terreno di proprietà di Strömberg a Helsinki. A quel tempo Strömberg operava anche nel settore relativamente nuovo degli ascensori, che però l'azienda non costruiva in proprio. Con la nomina del responsabile di questa divisione ad amministratore delegato di KONE, anche il ramo degli ascensori venne inglobato nella giovane società. A quel tempo venivano venduti esclusivamente prodotti di partner commerciali, in particolare quelli della società svedese Graham Brothers. Questa collaborazione proseguì fino al 1918, quando alla commercializzazione si aggiunse anche un processo di produzione proprio. In quello stesso anno vennero installati i primi 4 ascensori all'interno di edifici. Visto il successo riscosso dalla nuova attività, da ricondurre anche al fatto che l'era dei grattacieli in Finlandia stava appena iniziando, l'attenzione della società si rivolse sempre più al settore degli ascensori. All'inizio degli anni '20 venivano installati già un centinaio di ascensori all'anno in tutto il territorio finlandese.

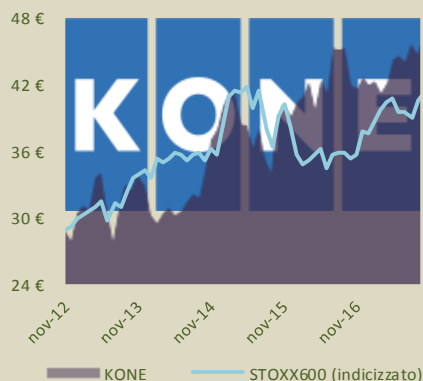
Nel 1924 KONE venne venduta per problemi finanziari della capogruppo e si rese indipendente. Nei decenni successivi la società si estese anche ad altri segmenti, come ad esempio quello delle gru commerciali. La Seconda Guerra mondiale provocò un grave crollo dell'attività aziendale dei finlandesi, soprattutto perché la produzione era stata in gran parte assorbita dall'economia bellica. Tuttavia, a partire dal 1945 la società fu in grado di risollevarsi rapidamente e recuperare il distacco rispetto alla concorrenza straniera con invenzioni innovative. Nuovi campi operativi, come la silvicoltura, facevano registrare ulteriori nuovi successi. Dal 1966 il management iniziò anche l'espansione internazionale. Numerose acquisizioni aumentarono il prestigio dell'azienda anche presso i clienti stranieri. Nel corso degli anni '90 vennero ceduti molti rami aziendali, tra cui il settore delle gru, mentre il segmento della movimentazione di persone venne rafforzato anche tramite acquisizioni nel campo delle scale mobili.

Il gruppo subì un duro colpo nel 2004: dopo che la Commissione europea aveva stabilito che KONE aveva violato le norme antitrust, la società fu costretta pagare miliardi di multe insieme ad altri concorrenti.

Negli ultimi anni KONE è stata inserita più volte tra le 100 aziende più innovative al mondo. Tra le altre cose, il suo reparto di sviluppo è riuscito ad aumentare la corsa massima a un chilometro, più del doppio rispetto allo standard precedente, tramite tecnologie innovative.

## Andamento delle quotazioni

### NVIDIA vs. NASDAQ 100 (in EUR)



ISIN *FI0009013403*

Indice *OMX Helsinki  
STOXX 600*

Flottante *60%*

## Dati e fatti aziendali

Fatturato *8,8 miliardi di EUR*

Crescita del fatturato *2,3%*

Margine EBITDA *15,9%*

ROE *39,2%*

ROA *12,8%*

Utile *1,0 miliardi di EUR*

Totale attivo *7,9 miliardi di EUR*

Dipendenti *Oltre 50.000*

Capitalizzazione *24,4 miliardi di EUR*

## Indici

	2017e*	2018e*	2019e*
P/E	24,43	23,88	-
Utile per azione	1,89	1,94	-
Rendimento dei dividendi	3,5	3,7	-

\*e: expected

## Ulteriori informazioni finanziarie



## Economia e mercati finanziari

### Cosa sono diventati 100.000 € dal 2015

Azioni mondo	<b>123.814,11</b>
Andamento nel mese:	▲ +3,21% +3855,83 €
Azioni Europa	<b>114.996,79</b>
Andamento nel mese:	▲ +1,48% +1678,64 €
Azioni Stati Uniti	<b>130.011,43</b>
Andamento nel mese:	▲ +3,64% +4567,98 €
Obbligazioni Europa	<b>105.724,85</b>
Andamento nel mese:	▲ +1,01% +1057,76 €
Libretto risparmio	<b>99.687,47</b>
Andamento nel mese:	▼ -0,03% -29,01 €
Immobili Italia	<b>101.295,64</b>
Andamento nel mese:	▲ +0,27% +274,83 €
Fondo Materie Prime	<b>86.878,81</b>
Andamento nel mese:	▲ +3,61% +3028,67 €
USD	<b>103.836,58</b>
Andamento nel mese:	▲ +1,40% +1432,65 €

### Andamento degli indici settoriali nel mese di ottobre

	Italia	Germania	Europa	Stati Uniti	Giappone
<b>19,12%</b>	<b>8,06%</b>	<b>5,70%</b>	<b>7,25%</b>	<b>9,48%</b>	
Tecnologia	Tecnologia	Materie Prime	Tecnologia	Materiali di Base	
<b>4,73%</b>	<b>7,76%</b>	<b>4,36%</b>	<b>3,81%</b>	<b>8,27%</b>	
Servizi Pubblici	Servizi Pubblici	Tecnologia	Servizi Pubblici	Telecomunicazioni	
<b>2,59%</b>	<b>4,02%</b>	<b>4,00%</b>	<b>3,61%</b>	<b>7,15%</b>	
Salute	Beni di Consumo	Petrolio & Gas	Materiali di Base	Tecnologia	
<b>-2,63%</b>	<b>1,12%</b>	<b>0,88%</b>	<b>-1,08%</b>	<b>5,10%</b>	
Materie Prime	Servizi al Consumo	Finanza	Energia	Salute	
<b>-3,44%</b>	<b>1,11%</b>	<b>-0,58%</b>	<b>-2,41%</b>	<b>4,86%</b>	
Finanza	Salute	Telecomunicazioni	Beni di prima necessità	Benivoluttuari	
<b>-4,67%</b>	<b>-1,50%</b>	<b>-1,71%</b>	<b>-9,00%</b>	<b>2,00%</b>	
Telecomunicazioni	Telecomunicazioni	Salute	Telecomunicazioni	Energia	
> <b>19,00%</b>	> <b>15,20%</b>	> <b>11,40%</b>	> <b>7,60%</b>	> <b>3,80%</b>	> <b>0%</b>
< <b>-19,00%</b>	< <b>-15,20%</b>	< <b>-11,40%</b>	< <b>-7,60%</b>	< <b>-3,80%</b>	< <b>0%</b>

### Elenco obbligazioni con diverso rischio/rendimento

	Rating	Vita residua	ISIN	Emittente	Scadenza	Cedola	Prezzo	Rend. Lordo
Investment Grade	AAA	-> breve	XS0748631164	Europ. Investment Bai	mar-20	2,625	107,4	-0,56%
		----> lungo	DE000A2BPB50	KfW	set-23	0	100,3	-0,08%
	AA+	-> breve	AT0000A08968	Austria	mar-19	4,35	106,9	-0,75%
		----> lungo	XS0949964810	ÖBB Infrastr.	lug-23	2,25	112,4	0,03%
	AA	-> breve	XS0456451771	Sanofi	ott-19	4,125	108,7	-0,40%
		----> lungo	DE000A1RE1W1	Deutsche Börse	ott-22	2,375	112,1	-0,10%
	AA-	-> breve	XS0453908377	General Electric Cap.	gen-20	5,375	112,4	-0,26%
		----> lungo	XS0813400305	Nat. Australia Bank	ago-22	2,75	112,3	0,12%
	A+	-> breve	XS1396260520	BMW	apr-20	0,125	100,8	-0,24%
		----> lungo	XS1105276759	BMW	set-22	1,25	105,8	0,02%
	A	-> breve	XS0819738492	BNP Paribas	ago-19	2,5	105,0	-0,28%
		----> lungo	NL0009980945	ABN AMRO	feb-22	5	120,6	0,15%
A-	-> breve	BE6243180666	AB Inbever	dic-19	2	104,8	-0,28%	
	----> lungo	BE6276039425	AB Inbever	apr-23	0,8	103,1	0,20%	
BBB+	-> breve	XS0873793375	VW Intl. Finance	gen-20	2	104,8	-0,19%	
	----> lungo	IT0005108490	Autostrade per l'Italia	giu-23	1,625	106,5	0,42%	
BBB	-> breve	XS0215159731	Lafarge	mar-20	4,75	111,4	-0,06%	
	----> lungo	AT0000A1C741	Strabag	feb-22	1,625	105,6	0,32%	
BBB-	-> breve	DE000A12UAR2	Dt. Pfandbriefbank	set-19	1,5	103,0	-0,11%	
	----> lungo	DE000A13R8M3	Metro AG	ott-21	1,375	104,6	0,18%	
Junk Bond	BB+	-> breve	DE000A13R8M3	Bilfinger SE	dic-19	2,375	104,0	0,48%
		----> lungo	DE000A1R0TU2	SAIPEM	set-23	3,75	109,0	2,08%
BB	BB	-> breve	XS1487495316	K+S AG	feb-20	1,5	101,7	0,74%
		----> lungo	XS1569103259	Croatia	mag-22	3,875	112,4	1,05%

Data di riferimento: 07.11.2017 | fonte: Bloomberg

### Eventi nel mese di novembre

FR	10-nov	Produzione industriale
IT	10-nov	Produzione industriale
DE	14-nov	ZEW sondaggio aspettative
EU	14-nov	Variazione Pil Eurozona
JP	15-nov	Produzione industriale
US	15-nov	Indice prezzi al consumo
DE	24-nov	Ifo clima commerciale
IT	27-nov	Fiducia manifatturiera
US	28-nov	Fiducia consumatori
US	29-nov	Variazione Pil Stati Uniti
US	8-dic	Variazione salari
US	13-dic	FED decisione tasso
GB	14-dic	Bank of England dec. tasso
EU	14-dic	BCE decisione tasso
JP	21-dic	Bank of Japan dec. tasso

## Exchange Traded Products – ETF, ETC e ETN

Gli investitori non hanno sempre vita facile. In un settore sensibile alle innovazioni come quello finanziario, tenere il passo con le conoscenze e il sapere dei professionisti può rivelarsi un'impresa che richiede molto tempo. Anche perché molti prodotti a prima vista sembrano assolutamente identici o perlomeno simili, ma a ben guardare nella maggior parte dei casi si notano delle differenze sostanziali. La denominazione di un prodotto non rivela sempre tutto sui suoi meccanismi interni e sulle sue dinamiche, e questo a un investitore potrebbe costare caro proprio in casi di difficoltà come quelli di insolvenza dell'emittente. Risulta quindi essenziale, anzi addirittura auspicabile, analizzare criticamente i prodotti d'investimento e comprendere sia le implicazioni legali delle varie tipologie di prodotto che le strutture di rendimento e di costo.

Frequenti sono i malintesi cui si va incontro nell'ambito del gruppo relativamente nuovo dei cosiddetti "Exchange Traded Products", abbreviato in ETP (in italiano "prodotti d'investimento negoziati in borsa"). Sotto questa definizione figurano diversi prodotti d'investimento, che però non sono così omogenei come il nome vorrebbe far credere. In comune hanno il fatto, come si evince dalla definizione, di essere negoziati in borsa. Ma, dato che questo vale anche per le obbligazioni e le azioni, per distinguere gli ETP serve un ulteriore criterio. Azioni e obbligazioni sono titoli "originari", il cui valore non deriva da altri valori; tutto il contrario degli ETP, la cui performance si appoggia a parametri di riferimento o sottostanti.

Tuttavia, la quotazione e il riferimento a sottostanti sono già tutte caratteristiche comuni degli EPT. Questo concetto quindi non è quello di una vera e propria tipologia di prodotto, ma è un mero termine generico. Nemmeno tra gli emittenti di questi prodotti regna il consenso su cosa si debba intendere per EPT, ma la classificazione del prodotto da parte degli sviluppatori fornisce informazioni utili.

Consideriamo quindi gli ETP in senso lato, includendo ETF, ETC ed ETN.

I più noti e sicuramente più affermati dal punto di vista commerciale sono i cosiddetti **ETF**, abbreviazione di "Exchange Traded Funds", che molti conoscono anche come fondi indicizzati (si veda Investnews n. 3 del 2015). Gli ETF replicano tipicamente la performance di un indice azionario od obbligazionario. Per raggiungere il loro obiettivo di investimento, gli emittenti di ETF possono replicare l'indice fisicamente oppure con una replica sintetica. La replica fisica può essere sia completa, sia ottenuta mediante un cosiddetto approccio di campionamento ottimizzato, ovvero un investimento in una selezione rappresentativa dei componenti dell'indice che presentano un profilo di rischio/rendimento molto simile a quello dell'indice sottostante.

Nella replica sintetica, invece, l'offerente conclude uno swap e in questo modo si assicura la performance dell'indice. Normalmente la replica sintetica riduce i costi e la deviazione dall'indice target (tracking error). Allo stesso tempo, tuttavia, questa struttura aumenta il rischio di controparte, in quanto in caso di inadempienza della controparte dello swap il patrimonio del fondo, o una sua parte, potrebbe essere esposto a rischio. Per via dell'inquadramento giuridico del fondo come patrimonio separato, il rischio di controparte nella replica fisica è trascurabile, a patto che si tratti di un portafoglio diversificato. Lo stato di patrimonio separato garantisce agli investitori che le attività del fondo, a condizione che siano soggette alle norme europee di regolazione, siano gestite in modo giuridicamente separato dalla società di emissione e gestione. In tal modo, questi ultimi sono protetti anche in caso di insolvenza dell'emittente del fondo.

Gli **ETC** (Exchange Traded Commodities) sono molto simili agli ETF per quanto riguarda il loro funzionamento. Attraverso la replica fisica o l'utilizzo di contratti a termine si replica la performance dei sottostanti, che in questo caso sono dati dalle materie prime. Tuttavia, non sempre la replica fisica è praticabile o auspicata per tutte le materie prime (ad esempio, i prodotti agricoli non possono essere conservati negli anni). Una differenza fondamentale rispetto agli ETF consiste nel fatto che gli ETC non sono fondi e quindi non sono soggetti alla regolamentazione prevista per le gestioni separate. Si tratta piuttosto di titoli obbligazionari alla pari dei buoni di investimento. In ogni caso gli investimenti in ETC possono essere coperti in tutto o in parte mediante il deposito di materie prime fisiche.

Gli **ETN** replicano la performance di valute e altri indici, ad esempio un indice di volatilità. Esattamente come gli ETC sono titoli obbligazionari. Non sono garantiti da crediti e l'emittente accetta solamente di pagare i proventi dell'indice al netto delle commissioni. L'investitore concede quindi un prestito all'emittente. La solvibilità può pertanto influire significativamente sull'andamento dei prezzi, anche se il sottostante resta invariato. In linea di principio si rinuncia a una garanzia, ma esistono anche ETN che garantiscono perlomeno in parte il rischio di controparte.

ETC ed ETN hanno in comune il fatto che la loro emissione viene gestita di norma da società di scopo, anche per proteggere la società madre da eventuali richieste di risarcimento. Per questo motivo, gli investitori dovrebbero comprendere e tenere a mente l'intera gamma di tali prodotti prima di prendere in considerazione un investimento.

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.

