

# InvestNews

N. 11/2018

Novembre 2018

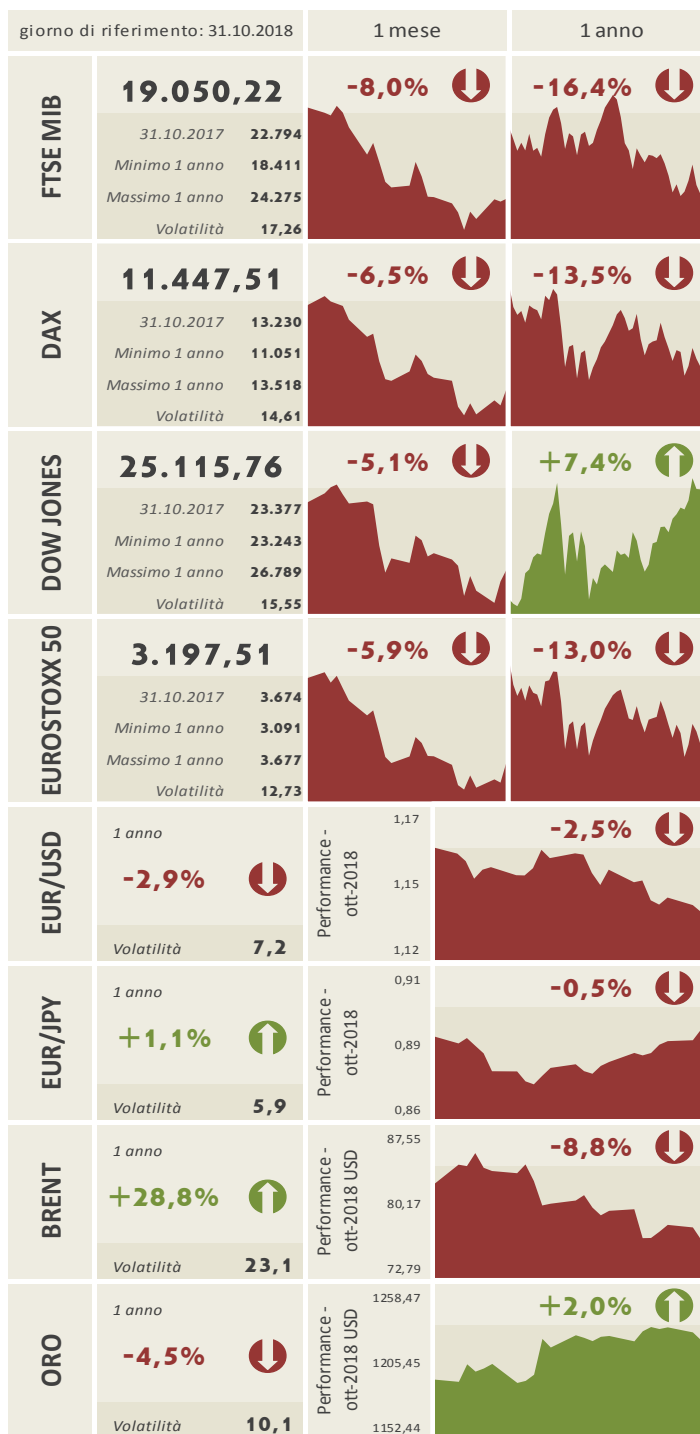
Ottobre 2018 è stato un mese difficile per gli investitori di tutto il mondo. Se non fosse per i due giorni di rally che, all'ultimo momento, hanno portato un po' di sollievo, sarebbe stato probabilmente da archiviare come il mese peggiore dalla crisi finanziaria di 10 anni fa. In ogni caso, è stato il più debole degli ultimi sei anni.

Un mix di fattori diversi ha via via indotto gli operatori di mercato di tutto il mondo ad essere sempre più cauti e ad evitare sempre più il rischio. A preoccupare i mercati sono stati, oltre ai segnali che i latenti conflitti commerciali potrebbero frenare sempre più l'economia globale, anche i risultati, in parte deludenti, dei grandi gruppi tecnologici e il continuo aumento dei tassi di interesse negli Stati Uniti, con la conseguente delusione, per il fatto che l'era del denaro a basso costo e, di riflesso, dieci anni di mercato del toro, sta gradualmente volgendo al termine.

In Europa ha suscitato sconcerto il documento di economia e finanza dell'esecutivo italiano. La Commissione Europea ha respinto, per il momento, il progetto di bilancio, invitando il governo di Roma ad apportare miglioramenti. Alla luce della provocatoria retorica di qualche membro del governo, alla fine del mese non si intravedeva ancora una soluzione al conflitto. Anzi, durante il mese di ottobre il governo italiano non ha mostrato particolare chiarezza e le varie dichiarazioni, poco qualificate su diversi argomenti, oltre alle schermaglie interne alla coalizione, hanno alimentato il nervosismo.

Anche nel resto d'Europa il clima è stato messo a dura prova: ci hanno pensato i dati macroeconomici leggermente più deboli, l'incertezza politica in Germania dopo le elezioni in Assia e i crescenti timori di un Brexit duro.

Anche il mercato americano ha subito un contraccolpo. Le preoccupazioni per il conflitto commerciale con la Cina e l'aumento dei tassi d'interesse hanno dato una spinta alla volatilità del mercato. Attualmente lo slancio economico degli Stati Uniti sembra peraltro di nuovo intatto, come dimostrano i dati sulla disoccupazione in calo e la fiducia dei consumatori vicino al massimo storico.

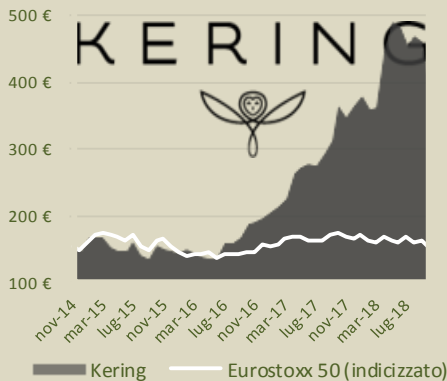


# Kering SA

Sede	Parigi, Francia
Forma Giuridica	Società per azioni
Settore economico	Beni di lusso e di consumo

## Andamento delle quotazioni

### Kering vs. Eurostoxx 50



ISIN	FR0000121485
Indice	CAC 40, Eurostoxx 50
Flottante	59,1%

## Dati e fatti aziendali

Fatturato 2017	15,5 miliardi di EUR
Crescita del fatturato	+25,0%
Margine EBITDA	19,3%
ROE	14,1%
ROA	7,0%
Utile	1,9 miliardi di EUR
Totale attivo	25,6 miliardi di EUR
Dipendenti	Oltre 44.000
Capitalizzazione	51,8 miliardi di EUR

## Indici

	2018e	2019e	2020e
P/E	18,7	16,3	-
Utile per azione	22,0	25,2	-
Rendimento dei dividendi	1,9	2,1	-

## Ulteriori informazioni finanziarie



Kering S.A. è una società di vendita all'ingrosso attiva a livello internazionale. Il gruppo ha sede a Parigi e distribuisce articoli di lusso, sportivi e lifestyle in 120 paesi di tutto il mondo, sia attraverso le sue filiali, sia per mezzo del trading online. L'azienda riunisce sotto lo stesso tetto una serie di marchi noti nel settore del lusso, tra cui Gucci, Saint Laurent o Bottega Veneta, oltre a marchi sportivi e lifestyle come Volcom, Electric e, fino a poco tempo fa, anche Puma. La gamma di prodotti del gruppo si estende dal settore tessile e calzaturiero agli orologi, ai gioielli e include anche valigeria e attrezzature sportive.

Nel corso degli anni il gruppo si è trasformato da conglomerato in quello che oggi è la terza realtà mondiale del lusso. La storia dell'azienda ebbe inizio nel 1963 in Bretagna, dove Francois Pinault fondò un'azienda specializzata nel commercio del legno. Negli anni successivi l'azienda ampliò costantemente il suo raggio d'azione, sia in seguito alle sue numerose acquisizioni, sia per effetto della sua crescita intrinseca. 25 anni dopo la sua fondazione ci fu l'approdo alla borsa di Parigi. La società, da quel momento in poi operante con il nome di Pinault SA, trovò così nuove opportunità di finanziamento, le quali furono decisive per l'ulteriore sviluppo e l'espansione. Con l'ingresso nel settore del commercio al dettaglio all'inizio degli anni '90, per il gruppo iniziò un nuovo capitolo. Inizialmente furono rilevati rivenditori di mobili, grandi magazzini e società di vendita per corrispondenza. L'azienda diventò famosa definitivamente nel 1999 con l'acquisizione parziale del gruppo italiano Gucci per 3 miliardi di euro. Con la stessa operazione fu acquisito il marchio Yves Saint Laurent. Le successive acquisizioni di marchi di moda e accessori fecero chiaramente intuire la futura impostazione strategica della società. Seguirono le collaborazioni con noti designer, mentre furono gradualmente cedute le partecipazioni, di controllo e non, in aziende operanti nel settore del commercio al dettaglio.

Nel 2004 il gruppo assunse la denominazione PPR e dal 2013 in poi, infine Kering: una parola artificiale, ispirata al termine inglese "caring" e alle origini dei fondatori dell'azienda. Il nuovo nome doveva riflettere la trasformazione dell'azienda da rivenditore al dettaglio e all'ingrosso a gruppo del lusso e del lifestyle.

L'attività operativa dell'azienda oggi è suddivisa nei due segmenti "Luxury" e "Sport & Lifestyle". Il primo controlla 17 marchi premium e concentra in sé circa due terzi del fatturato complessivo dell'azienda. Il marchio più importante del portafoglio è Gucci, che genera il volume d'affari più consistente di tutti. Nel segmento "Sport & Lifestyle", più di tre quarti delle vendite sono da imputare all'abbigliamento e alle calzature. Fino allo spin-off del 2018, il marchio più importante era Puma.

Come già accennato, i prodotti del gruppo vengono commercializzati in 120 paesi del mondo. Il mercato più importante, che assorbe il 30% delle vendite, è rappresentato dall'Europa occidentale, seguito dall'Asia con una quota del 25% e dal Nord America con il 20%.

Nell'esercizio 2017 il gruppo ha realizzato complessivamente, considerando tutte le divisioni, un fatturato di 15,4 miliardi di euro, in continua crescita dal 2012 in poi. Sebbene quando dominava l'attività retail, a metà del primo decennio del nuovo millennio, le vendite superassero i livelli attuali, oggi sia il risultato operativo, sia gli utili di gruppo e l'indebitamento netto mostrano un netto miglioramento. Anche la capitalizzazione di mercato, infine, è aumentata parecchio: se nel 2008 era al suo livello minimo di 5,8 miliardi di euro, oggi gli operatori finanziari attribuiscono al gruppo un valore di circa 50 miliardi di euro.



## Economia e mercati finanziari

### Cosa sono diventati 100.000 € dal 2016

Azioni mondo	<b>116.869,06</b>
Andamento nel mese:	▼ -4,90% -6017,35 €
Azioni Europa	<b>98.851,86</b>
Andamento nel mese:	▼ -5,63% -5896,50 €
Azioni Stati Uniti	<b>127.508,94</b>
Andamento nel mese:	▼ -4,41% -5875,85 €
Obbligazioni Europa	<b>103.005,71</b>
Andamento nel mese:	▼ -0,04% -41,65 €
Libretto risparmio	<b>99.257,81</b>
Andamento nel mese:	▼ -0,03% -26,11 €
Immobili Italia	<b>102.519,69</b>
Andamento nel mese:	▼ -0,12% -118,11 €
Fondo Materie Prime	<b>104.724,36</b>
Andamento nel mese:	▲ +0,51% +527,89 €
USD	<b>96.021,92</b>
Andamento nel mese:	▲ +2,58% +2416,27 €

### Andamento degli indici settoriali nel mese di ottobre

Italia	Germania	Europa	Stati Uniti	Giappone
<b>-1,49%</b>	<b>-2,76%</b>	<b>0,01%</b>	<b>2,12%</b>	<b>-2,69%</b>
Telecomunicazioni	Telecomunicazioni	Telecomunicazioni	Beni di prima necessità	Servizi Pubblici
<b>-2,46%</b>	<b>-3,45%</b>	<b>-2,22%</b>	<b>1,91%</b>	<b>-3,89%</b>
Servizi Pubblici	Beni di Consumo	Servizi Pubblici	Servizi Pubblici	Finanza
<b>-3,03%</b>	<b>-4,51%</b>	<b>-2,43%</b>	<b>-4,87%</b>	<b>-9,01%</b>
Petrolio & Gas	Finanza	Salute	Finanza	Tecnologia
<b>-10,94%</b>	<b>-7,84%</b>	<b>-7,34%</b>	<b>-10,86%</b>	<b>-10,26%</b>
Beni di Consumo	Servizi Pubblici	Finanza	Industria	Salute
<b>-11,41%</b>	<b>-10,56%</b>	<b>-8,70%</b>	<b>-11,33%</b>	<b>-12,73%</b>
Finanza	Industria	Tecnologia	Beni voluttuari	Materiali di Base
<b>-13,85%</b>	<b>-10,73%</b>	<b>-9,26%</b>	<b>-11,33%</b>	<b>-13,12%</b>
Tecnologia	Materie Prime	Servizi & Prodotti Industriali	Energia	Telecomunicazioni
> <b>14,00%</b>	> <b>11,20%</b>	> <b>8,40%</b>	> <b>5,60%</b>	> <b>2,80%</b>
< <b>-14,00%</b>	< <b>-11,20%</b>	< <b>-8,40%</b>	< <b>-5,60%</b>	< <b>-2,80%</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	104,1	-0,53%
		----> lungo	DE000A2BPB50	KfW	set-23	0	99,8	0,01%
	AA+	-> breve	AT0000A08968	Austria	mar-19	4,35	101,7	-0,73%
		----> lungo	XS0949964810	ÖBB Infrastr.	lug-23	2,25	110,1	0,03%
	AA	-> breve	XS0456451771	Sanofi	ott-19	4,125	103,9	-0,28%
		----> lungo	DE000A1RE1W1	Deutsche Börse	ott-22	2,375	109,0	0,05%
	AA-	-> breve	XS0805500062	Nestle Finance	lug-19	1,5	101,2	-0,33%
		----> lungo	XS0813400305	Nat. Australia Bank	ago-22	2,75	108,8	0,35%
	A+	-> breve	XS1396260520	BMW	apr-20	0,125	100,3	-0,10%
		----> lungo	XS1105276759	BMW	set-22	1,25	102,9	0,47%
	A	-> breve	XS0819738492	BNP Paribas	ago-19	2,5	102,1	-0,26%
		----> lungo	NL0009980945	ABN AMRO	feb-22	5	115,2	0,24%
	A-	-> breve	BE6243180666	AB Inbever	dic-19	2	102,2	-0,08%
		----> lungo	BE6276039425	AB Inbever	apr-23	0,8	100,9	0,57%
	BBB+	-> breve	XS0873793375	VW Intl. Finance	gen-20	2	102,2	0,11%
		----> lungo	DE000DL19UC0	Deutsche Bank	ago-23	1,125	100,5	1,00%
BBB	-> breve	XS0215159731	Lafarge	mar-20	4,75	106,3	0,04%	
	----> lungo	AT0000A1C741	Strabag	feb-22	1,625	103,9	0,41%	
BBB-	-> breve	DE000A12UAR2	Dt. Pfandbriefbank	set-19	1,5	101,2	0,01%	
	----> lungo	DE000A13R8M3	Metro AG	ott-21	1,375	101,8	0,76%	
Junk Bond	BB+	-> breve	DE000A1R02E0	Hornbach	feb-20	3,875	104,5	0,49%
		----> lungo	XS1388625425	FCA	mar-24	3,75	105,7	2,62%
	BB	-> breve	XS1569103259	Iccrea	feb-20	1,5	99,4	2,11%
	----> lungo	DE000A14J587	ThyssenKrupp	feb-25	2,5	100,4	2,45%	

Data di riferimento: 16.11.2018 | fonte: Bloomberg

### Eventi nel mese di novembre

DE	26-nov	Ifo clima commerciale
IT	27-nov	Fiducia manifatturiera
US	27-nov	Fiducia consumatori
US	28-nov	Variazione Pil Stati Uniti
JP	30-nov	Produzione industriale
DE	7-dic	Produzione industriale
FR	7-dic	Produzione industriale
EU	7-dic	Variazione Pil Eurozona
US	7-dic	Variazione salari
IT	10-dic	Produzione industriale
DE	11-dic	ZEW sondaggio aspettative
US	12-dic	Indice prezzi al consumo
EU	13-dic	BCE decisione tasso
US	19-dic	FED decisione tasso
JP	20-dic	Bank of Japan dec. tasso
GB	20-dic	Bank of England dec. tasso

## Come il possesso influenza la nostra percezione

Nell'ultimo numero di InvestNews ci siamo occupati di psicologia finanziaria e del suo campo di ricerca scientifica dedicato alla finanza comportamentale. Abbiamo imparato che gli istinti primordiali ci accompagnano tuttora e che, specie nel campo degli investimenti finanziari, spesso ci impediscono di interpretare correttamente la realtà e di prendere decisioni adeguate e possibilmente razionali. Questi comportamenti, che hanno garantito la sopravvivenza della nostra specie migliaia di anni fa, sono profondamente radicati in noi. Per questo motivo è praticamente impossibile eliminarli. Esiste un solo modo coerente per riuscire quanto meno ad attenuarne gli effetti: bisogna rendersi conto dei comportamenti dannosi. In passato, sempre attraverso InvestNews, abbiamo avuto modo di conoscere vari tipi di insidie, in gergo chiamate "bias". In questo numero ci occuperemo di altri due comportamenti poco utili.

Nel 1990 un gruppo di ricercatori dell'Università di Chicago condusse il seguente esperimento: la metà dei partecipanti all'esperimento ricevette in regalo una tazza di caffè e poi fu chiesto agli stessi di indicare il prezzo al quale sarebbero stati disposti a venderla. L'altra metà dei partecipanti, invece, fu invitata a dire a quale prezzo avrebbero comprato una tazza. Come è facile immaginare, il divario tra i prezzi di vendita e quelli di acquisto era notevole. In media, i proprietari di tazze di caffè erano disposti a vendere a 7 dollari, ma i potenziali acquirenti avevano offerto in media solo 2,90 dollari; gli scambi, quindi, erano ben pochi.

Con questo "esperimento della tazza di caffè" è stato evidenziato un bias che consiste nell'attribuire un valore più alto alle cose in nostro possesso che non a quelle che non ci appartengono. Questa tendenza si ripercuote negativamente, tra l'altro, sulle negoziazioni in borsa: se il prezzo di mercato, che rappresenta di fatto la stima più oggettiva di un titolo, viene considerato dal detentore di un titolo inaccettabilmente basso, questo effetto incide in maniera negativa sulla negoziabilità e, di riflesso, sulla liquidità del titolo stesso. L'effetto si accentua soprattutto in presenza di una tendenza al ribasso delle quotazioni, ed è per questo che gli investitori tendono a mantenere in portafoglio più a lungo i titoli

perdenti di quelli vincenti. In questa situazione, poi, entra in campo un altro errore che tutti noi tendiamo a fare: il cosiddetto disposition effect. Si tratta della tendenza degli investitori a realizzare piccoli profitti, lasciando invece correre le perdite e, di conseguenza, facendole aumentare. Fedeli alla massima che "la speranza è l'ultima a morire", spesso gli investitori mantengono troppo a lungo le posizioni in perdita. Anche in questo caso l'illusione ha un ruolo importante: finché la perdita è solo virtuale, cioè registrata solo sulla carta ma non realizzata, non viene percepita come reale. Questo atteggiamento di autoprotezione si rivela, nei fatti, sbagliato, visto che una perdita è sempre una perdita, anche se non viene monetizzata. Va poi considerato che, realizzare una perdita, equivale ad ammettere di avere investito male, ammissione che in genere si tende a rimandare. Le motivazioni addotte per ritardare la vendita sono spesso basate più su aspetti emotivi che non su fatti reali. Dato che raramente realizziamo le perdite, non abbiamo modo di imparare a gestirle, perché le prime perdite sono quelle che lasciano il segno più profondo. Con il tempo, tuttavia, si instaura una certa assuefazione e si inizia ad affrontare con maggiore serenità il ribasso, fino a quando si decide di porvi fine.

L'unico modo per contrastare questa insidia consiste nell'aver un piano preciso su come gestire gli investimenti, ad esempio seguendo una rigida strategia di limitazione delle perdite, ivi inclusa l'impostazione di stop loss. L'effetto prodotto dal possesso, messo in luce attraverso l'esperimento delle tazze di caffè, può essere contrastato convincendosi che il prezzo di mercato è indipendente da chi possiede un dato titolo e anche dal prezzo al quale il titolo è stato acquistato. Impostare degli stop loss ha senso solo fintanto che non si è vittima dell'effetto del possesso, cioè prima di procedere all'investimento.

### Suggerimenti per evitare gli errori descritti:

- ⊗ Predisponete un piano di trading e attenetevi allo stesso;
- ⊗ attenetevi assolutamente agli stop loss una volta impostati e realizzate le perdite;
- ⊗ evitate di gettare denaro buono dietro titoli cattivi.

Fonte: faz.net, godmode-trader.de

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.

