

InvestNews

N. 05/2019

Maggio 2019

I mercati azionari globali hanno chiuso il mese di aprile in zona utile. A fungere da locomotiva è stato soprattutto il mercato azionario americano, che, sulla spinta di utili societari migliori delle attese, ha toccato nuovi massimi. La fiducia negli USA è stata ulteriormente sostenuta da una crescita economica inaspettatamente forte nel primo trimestre del 2019.

I mercati azionari europei hanno registrato rendimenti positivi per il quarto mese consecutivo. L'inizio del 2019 è stato così uno dei più forti inizi d'anno in assoluto. Soprattutto in seguito alle diffuse preoccupazioni degli investitori rispetto alle controversie commerciali tra Cina e Stati Uniti, ai segnali indicanti che le misure di stimolo cinesi stanno iniziando a dare frutti e ai dati economici migliori del previsto in Europa, molti indici si sono avvicinati a un massimo delle ultime 52 settimane.

Nel primo trimestre 2019 l'economia dell'Eurozona è cresciuta dello 0,4%, come attestano i dati provvisori pubblicati alla fine del mese. Il tasso di crescita, raddoppiato rispetto all'ultimo trimestre 2018, ha sorpreso molti economisti che avevano previsto una crescita nell'ordine di grandezza dello 0,1-0,3%. È stato valutato positivamente anche il fatto che l'Italia, la terza potenza economica dell'Eurozona, si sia lasciata alle spalle la recessione tecnica con una crescita dello 0,2%. Tutti questi dati sostengono la tesi secondo cui lo stato di salute economico dell'Europa sia effettivamente migliore rispetto alle precedenti ipotesi.

Tra l'Unione Europea (UE) e gli USA sono invece sorte nuove tensioni nelle relazioni commerciali: il presidente degli Stati Uniti Donald Trump ha minacciato l'imposizione di dazi doganali sui prodotti europei per un valore di undici miliardi di dollari, giustificando questi dazi punitivi con le sovvenzioni illecite elargite dall'UE al costruttore di aeromobili Airbus.

Le tensioni relative alla Brexit si sono, invece, allentate. In un incontro al vertice straordinario dell'UE avvenuto il 10 aprile, la Gran Bretagna e l'UE hanno deciso di rinviare ulteriormente la data ultima dell'uscita dall'UE al 31 ottobre 2019, riuscendo così ad evitare nuovamente una Brexit dura.

	giorno di riferimento: 30.04.2019	1 mese	1 anno
FTSEMIB	21.881,33 30.04.2018 23.979 Minimo 1 anno 17.914 Massimo 1 anno 24.275 Volatilità 17,80	+2,8% ↑	-8,7% ↓
DAX	12.344,08 30.04.2018 12.612 Minimo 1 anno 10.279 Massimo 1 anno 13.062 Volatilità 15,09	+7,1% ↑	-2,1% ↓
DOW JONES	26.592,91 30.04.2018 24.163 Minimo 1 anno 21.713 Massimo 1 anno 26.789 Volatilità 15,64	+2,6% ↑	+10,1% ↑
EUROSTOXX50	3.514,62 30.04.2018 3.537 Minimo 1 anno 2.909 Massimo 1 anno 3.572 Volatilità 13,37	+4,9% ↑	-0,6% ↓
EUR/USD	1 anno -7,1% ↓ Volatilità 6,6	Performance - apr-2019	-0,0% ↓
EUR/JPY	1 anno -2,0% ↓ Volatilità 6,8	Performance - apr-2019	-0,0% ↓
BRENT	1 anno +5,0% ↑ Volatilità 27,6	Performance - apr-2019 USD	+7,2% ↑
ORO	1 anno -2,4% ↓ Volatilità 9,2	Performance - apr-2019 USD	-0,7% ↓

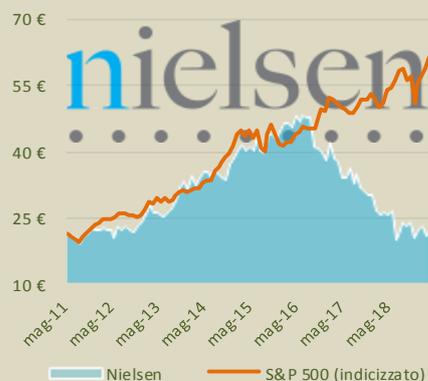
The Nielsen Company

Sede	Londra, Gran Bretagna
Forma Giuridica	Società per azioni
Settore economico	Media, Ricerca di mercato

Nielsen Holdings è una delle maggiori società mondiali fornitrici di dati di mercato e dei media. Il gruppo opera anche nell'ambito delle pubblicazioni e dell'organizzazione di fiere, conferenze e altre manifestazioni nel settore business-to-business. La sede legale dell'azienda, originaria dei Paesi Bassi, è stata spostata a Londra, ma essa gestisce la sua attività mondiale soprattutto da New York.

Andamento delle quotazioni

The Nielsen Company vs. S&P 500



ISIN	GB00BWFY5505
Indice	S&P 500
Flottante	non disponibile

I marchi più noti di Nielsen Company sono il colosso della ricerca di mercato ACNielsen e la società di ricerca Nielsen Media Research, che analizza e pubblica gli indici d'ascolto della televisione americana con i cosiddetti "Nielsen ratings". Di particolare importanza sono anche il servizio di statistiche Internet Nielsen NetRatings, il fornitore di servizi di marketing Claritas e Scarborough Research, che si occupano del rilevamento di dati sociodemografici.

Le radici dell'azienda affondano a Haarlem, nei Paesi Bassi, dove dall'aggregazione delle due maggiori case editrici olandesi di riviste per consumatori nel 1964 nacque la società VNU ("Verenigde Nederlandse Uitgeversbedrijven" - Edizioni Olandesi Riunite). Negli anni successivi la società si è concentrata principalmente sull'attività editoriale.

Nel corso degli anni '60 e '70 essa ha compiuto un ciclo di espansione, principalmente attraverso l'acquisizione di altre case editrici e tipografie nei Paesi Bassi. VNU è diventata anche il maggiore editore di quotidiani del Benelux. Quando negli anni '80, con la liberalizzazione del mercato televisivo, iniziarono a nascere le televisioni private, VNU possedeva solo partecipazioni di minoranza in emittenti private che, nel corso dei primi anni '90 ha costantemente incrementato.

La svolta epocale ebbe luogo nel 1985 con l'acquisizione della società di servizi di informazione americana Disclosure. Ebbe inizio a partire da questo investimento il progressivo ampliamento dell'attività sul mercato americano. Tra le principali acquisizioni figurava quella di BPI Communications, editrice dei famosissimi giornali di settore "Hollywood Reporter" e "Billboard". Quest'ultimo era noto soprattutto per la pubblicazione dei cosiddetti Billboard charts, ovvero delle classifiche di vendita ufficiali statunitensi.

Negli anni '90 il management annunciò un riorientamento completo: quasi tutte le tipografie, i quotidiani e le partecipazioni TV vennero venduti e l'azienda fu trasformata in una società di servizi per media e di ricerche di mercato. Venne acquisita a questo scopo la società americana Nielsen Media Research e, qualche tempo dopo, la consociata ACNielsen, una società di ricerche di mercato. VNU divenne così il più importante rilevatore di indici d'ascolto televisivi negli Stati Uniti e di rating Internet, un misuratore della visibilità dei siti web in rete.

Nel corso del primo decennio del nuovo millennio, VNU divenne oggetto di un'OPA amichevole da parte di investitori privati, che successivamente fecero uscire la società dalla Borsa. La denominazione VNU venne modificata in "The Nielsen Company", sottolineando l'importanza dei principali settori operativi. Risale sempre a questo periodo anche lo spostamento della sede sociale da Haarlem a Londra. Dal 2011 le azioni della società vengono nuovamente negoziate in Borsa.

Dal punto di vista organizzativo, Nielsen è divisa in due settori di attività, che però sono strettamente collegate tra loro: Buy (ricerca di mercato) e Watch (ricerca sull'uso dei media). L'azienda aiuta i suoi clienti a capire, da un lato, cosa vedono i consumatori in TV, cosa ascoltano alla radio e cosa leggono sulla stampa e, dall'altro, quali sono le loro successive decisioni d'acquisto.

Dati e fatti aziendali

Fatturato	5,5 miliardi di EUR
Crescita del fatturato	-5,2%
Margine EBITDA	3,1%
ROE	-%
ROA	-%
Utile	-603,4 milioni di EUR
Totale attivo	13,3 miliardi di EUR
Dipendenti	Oltre 46.000
Capitalizzazione	7,6 miliardi di EUR

Indici

	2019e	2020e	2021e
P/E	14,4	13,3	11,5
Utile per azione	n/a	n/a	n/a
Rendimento dei dividendi	1,3	1,3	1,4

*s = stimato

Ulteriori informazioni finanziarie



Economia e mercati finanziari

Cosa sono diventati 100.000 € dal 2017

Azioni mondo	116.977,95
Andamento nel mese:	▲ +3,40% +3848,84 €
Azioni Europa	108.281,22
Andamento nel mese:	▲ +3,23% +3392,18 €
Azioni Stati Uniti	123.719,68
Andamento nel mese:	▲ +3,97% +4722,30 €
Obbligazioni Europa	103.983,81
Andamento nel mese:	▼ -0,03% -26,02 €
Libretto risparmio	99.273,14
Andamento nel mese:	▼ -0,02% -24,44 €
Immobili Italia	102.702,70
Andamento nel mese:	▼ -0,27% -274,19 €
Fondo Materie Prime	89.862,39
Andamento nel mese:	▼ -0,39% -348,26 €
USD	93.776,19
Andamento nel mese:	▲ +0,03% +25,08 €

Andamento degli indici settoriali nel mese di aprile

	Italia	Germania	Europa	Stati Uniti	Giappone
20,21%	13,57%	7,68%	8,84%	6,10%	
Tecnologia	Tecnologia	Tecnologia	Finanza	Tecnologia	
6,46%	9,67%	7,28%	6,36%	6,04%	
Finanza	Servizi al Consumo	Servizi & Prodotti Industriali	Tecnologia	Telecomunicazioni	
3,96%	7,74%	6,66%	6,22%	5,57%	
Industria	Industria	Finanza	Telecomunicazioni	Beni voluttuari	
-1,95%	1,75%	-0,64%	0,88%	-0,35%	
Servizi Pubblici	Finanza	Telecomunicazioni	Servizi Pubblici	Beni di prima necessità	
-2,99%	1,62%	-0,93%	-0,01%	-0,78%	
Petrolio & Gas	Salute	Materie Prime	Energia	Salute	
-9,13%	-2,37%	-1,90%	-2,74%	-13,06%	
Telecomunicazioni	Servizi Pubblici	Salute	Salute	Servizi Pubblici	
> 20,00%	> 16,00%	> 12,00%	> 8,00%	> 4,00%	> 0%
< -20,00%	< -16,00%	< -12,00%	< -8,00%	< -4,00%	< 0%

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	102,6	-0,58%
		----> lungo	DE000A2BPB50	KfW	set-23	0	101,3	-0,34%
	AA+	-> breve	FI4000010848	Austria	apr-20	3,375	103,7	-0,63%
		----> lungo	XS0949964810	ÖBB Infrastr.	lug-23	2,25	110,5	-0,30%
	AA	-> breve	EU000A1G0DF9	EFSF	nov-19	0,125	100,3	-0,54%
		----> lungo	DE000A1RE1W1	Deutsche Börse	ott-22	2,375	108,6	-0,15%
	AA-	-> breve	XS0805500062	Nestle Finance	lug-19	1,5	100,3	-0,30%
		----> lungo	XS0826531120	Nestle Finance	set-22	1,75	106,5	-0,21%
	A+	-> breve	XS1396260520	BMW	apr-20	0,125	100,3	-0,26%
		----> lungo	XS1105276759	BMW	set-22	1,25	103,6	0,14%
	A	-> breve	DE000A168650	Daimler	mar-20	0,625	100,7	-0,21%
		----> lungo	NL0009980945	ABN AMRO	feb-22	5	113,7	0,01%
	A-	-> breve	BE6243180666	AB Inbever	dic-19	2	101,3	-0,23%
		----> lungo	BE6276039425	AB Inbever	apr-23	0,8	102,6	0,11%
	BBB+	-> breve	XS0873793375	VW Intl. Finance	gen-20	2	101,4	-0,12%
		----> lungo	DE000DL19UC0	Deutsche Bank	ago-23	1,125	102,2	0,58%
BBB	-> breve	DE000A1TM5X8	Hochtief	mar-20	3,875	103,3	-0,05%	
	----> lungo	AT000A1C741	Strabag	feb-22	1,625	104,0	0,20%	
BBB-	-> breve	DE000A12UAR2	Dt. Pfandbriefbank	set-19	1,5	100,5	0,01%	
	----> lungo	DE000A13R8M3	Metro AG	ott-21	1,375	102,1	0,57%	
Junk Bond	BB+	-> breve	AT0000A100E2	Wienerberger AG	apr-20	4	103,7	0,07%
		----> lungo	XS1388625425	FCA	mar-24	3,75	109,0	1,82%
	BB	-> breve	XS1569103259	Iccrea	feb-20	1,5	100,9	0,39%
	----> lungo	DE000A14J587	ThyssenKrupp	feb-25	2,5	101,8	2,20%	

Data di riferimento: 15.05.2019 | fonte: Bloomberg

Eventi nel mese di maggio

JP	20-mag	Produzione industriale
DE	23-mag	Ifo clima commerciale
US	28-mag	Fiducia consumatori
IT	29-mag	Fiducia manifatturiera
US	30-mag	Variazione Pil Stati Uniti
EU	6-giu	BCE decisione tasso
DE	7-giu	Produzione industriale
FR	7-giu	Produzione industriale
US	7-giu	Variazione salari
IT	10-giu	Produzione industriale
US	12-giu	Indice prezzi al consumo
DE	18-giu	ZEW sondaggio aspettative
US	19-giu	FED decisione tasso
JP	20-giu	Bank of Japan dec. tasso
GB	20-giu	Bank of England dec. tasso
CN	15-lug	Variazione Pil

Obbligazioni – occhio al dettaglio

Chi compra un'obbligazione, crede. Non è come credere in un dio o in un'entità suprema, ma credere nel fatto che il debitore restituirà il denaro prestato con gli interessi. Le obbligazioni, sostanzialmente, non sono altro che crediti e, quindi, un trasferimento temporaneo di capitale in cambio di una controprestazione, ad esempio interessi. Questo concetto e il suo legame con il prestito di denaro è già insito nella stessa parola credito, che viene dal latino. Di conseguenza, quando un prestatore mette a disposizione il capitale a un debitore è necessario soprattutto credere e avere fiducia.

L'obbligazione, detta anche bond, si distingue dal normale credito bancario per il fatto che, al posto di un contratto di credito viene scelta la forma di titolo negoziabile. A differenza dei contratti di credito, le obbligazioni sono pertanto più facilmente trasferibili. Questa commerciabilità richiede un determinato grado di standardizzazione, ovvero delle caratteristiche che normalmente tutte le obbligazioni presentano.

L'**emittente** è il debitore che paga all'investitore interessi e capitale.

Il **valore nominale** è la base per il pagamento degli interessi nel corso della vita dell'obbligazione e del pagamento del capitale alla scadenza. Per la maggior parte delle obbligazioni il valore nominale è 1 o il 100%. In questo caso si parla anche di premio percentuale.

La **cedola** restituisce l'ammontare del pagamento degli interessi in percentuale nonché il tipo e la modalità di pagamento, ad esempio pagamento annuale, percentuale fissa o tasso di interesse variabile.

La **scadenza** indica l'ultima data di pagamento, la data di scadenza dell'obbligazione.

La **modalità di rimborso** indica la forma in cui vengono effettuati i rimborsi, ad esempio rimborsi nel corso della vita o rimborso alla scadenza in una soluzione unica. Di norma il rimborso del capitale avviene alla scadenza, definito anche con il termine inglese "bullet".

Queste caratteristiche possono divergere sensibilmente da un'obbligazione all'altra per determinati dettagli, e in alcune obbligazioni alcune caratteristiche possono mancare completamente. Le obbligazioni ibride, ad esempio, spesso non prevedono alcuna scadenza. In questo caso, però, non si tratta di obbligazioni nel senso stretto, che per l'emittente rappresentano capitale di debito: le obbligazioni ibride, infatti, sono una forma mista che si colloca tra il capitale proprio e il capitale di debito (per ulteriori dettagli al riguardo cfr. InvestNews n. 10/217).

Trattandosi di capitale di debito, a differenza del dividendo, il pagamento della cedola non dipende dell'andamento dell'attività commerciale dell'emittente. Questo principio non si applica ovviamente nel caso di insolvenza o fallimento.

Oltre alle caratteristiche sopra citate, non esistono praticamente limiti alla strutturazione di un'obbligazione. Nell'ultima InvestNews (n. 4/2019) abbiamo illustrato il concetto di struttura: con la strutturazione si può passare da un'obbligazione semplice con un profilo di pagamento regolare – cedole nel corso della vita e rimborso del capitale alla scadenza – ad un nuovo strumento con un profilo di pagamento tutto suo. Con l'incorporazione di un'opzione, ad esempio, si può anticipare il rimborso dello strumento ad una o più scadenze che precedono la scadenza finale. La possibilità di scelta del rimborso può essere riservata sia al debitore che al creditore. Nel primo caso si parla di opzione put incorporata, nel secondo caso di opzione call. Anche l'ammontare della cedola variabile può essere gestito con derivati, ad esempio con un cap che ne limiti l'importo massimo. Lo stesso vale per un floor, con cui si stabilisce però che una cedola non può scendere al di sotto di un determinato valore. Ovviamente sia il floor che il cap possono essere combinati tra loro. È possibile inoltre anche collegare la cedola variabile a grandezze di riferimento diverse da quelle usuali, in genere l'EURIBOR. Ne è un esempio l'aggancio all'inflazione o al rating creditizio dell'emittente, che si ottiene anch'esso con l'incorporazione di derivati nell'obbligazione.

Una componente poco utilizzata, ma spesso significativa delle obbligazioni, sono i cosiddetti covenants. Si tratta di particolari clausole e accordi accessori previsti nelle condizioni delle obbligazioni, che garantiscono soprattutto ai creditori una certa protezione contro determinati eventi. Una clausola di questo tipo può prevedere, ad esempio, che un emittente non possa vendere determinati asset oppure che al creditore venga riservato un diritto di vendita dell'obbligazione in caso di acquisizione del debitore da parte di un'altra società. Conviene, quindi, controllare attentamente le condizioni dell'obbligazione prima di scegliere l'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
Redazione: Martin Altstätter / Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige
Spedizione: Federazione Cooperative Raiffeisen soc.coop.

