

# InvestNews

N. 08/2019

Agosto 2019

In luglio i mercati azionari globali hanno conseguito solo guadagni modesti. A condizionare l'andamento dei mercati sono stati i tagli dei tassi delle banche centrali e le speculazioni sulle difficoltà di realizzare un trattato commerciale tra USA e Cina.

La prima riduzione dei tassi della Fed dopo oltre un decennio mirava a mantenere alta la crescita economica negli USA e isolare l'economia dai crescenti rischi globali. Nella sua conferenza stampa il governatore della Fed Jerome Powell ha chiarito che questo intervento era un adeguamento ciclico per affrontare gli attuali rischi per le prospettive economiche e non l'inizio di un ciclo di tagli dei tassi.

In Europa, dopo la conferenza stampa di fine mese della Banca centrale europea BCE, è stato annunciato un taglio dei tassi in settembre e un'ulteriore, molto probabile fase di quantitative easing nel quarto trimestre del 2019. In generale questo intervento era già atteso e non ha avuto ripercussioni sul livello delle quotazioni sui mercati azionari e obbligazionari. Infatti, fino a poco prima della fine del mese i mercati stavano registrando un buon andamento, quando un tweet di Donald Trump sullo stato dei negoziati in corso tra gli USA e la Cina ha fatto spaventare gli investitori.

Nel Regno Unito il grande sostenitore della Brexit Boris Johnson ha preso lo scettro dalle mani di una inconcludente Theresa May. Il nuovo premier si è posto l'obiettivo di completare l'uscita della Gran Bretagna dall'Unione europea entro il 31 ottobre di quest'anno. Staremo a vedere se ci riuscirà. Anche lui dovrà infatti fare i conti con i voti contrari in parlamento. La sterlina britannica è rimasta ancora sotto pressione, ma con un piacevole effetto collaterale: la borsa di Londra è stata tra le migliori dei suoi omologhi nei paesi industrializzati.

	giorno di riferimento: 31.07.2019	1 mese	1 anno
<b>FTSE MIB</b>	<b>21.398,19</b> 31.07.2018 22.216 Minimo 1 anno 17.914 Massimo 1 anno 22.175 Volatilità 17,29	+0,8% ↑	-3,7% ↓
<b>DAX</b>	<b>12.189,04</b> 31.07.2018 12.806 Minimo 1 anno 10.279 Massimo 1 anno 12.740 Volatilità 15,61	-1,7% ↓	-4,8% ↓
<b>DOW JONES</b>	<b>26.864,27</b> 31.07.2018 25.415 Minimo 1 anno 21.713 Massimo 1 anno 27.294 Volatilità 16,37	+1,0% ↑	+5,7% ↑
<b>EUROSTOXX50</b>	<b>3.466,85</b> 31.07.2018 3.525 Minimo 1 anno 2.909 Massimo 1 anno 3.537 Volatilità 14,09	-0,2% ↓	-1,7% ↓
<b>EUR/USD</b>	1 anno <b>-5,3%</b> ↓ Volatilità <b>5,8</b>	Performance - lug-2019 1,15 1,12 1,10	<b>-2,6%</b> ↓
<b>EUR/JPY</b>	1 anno <b>+2,3%</b> ↑ Volatilità <b>7,0</b>	Performance - lug-2019 0,94 0,91 0,88	<b>+1,7%</b> ↑
<b>BRENT</b>	1 anno <b>-10,1%</b> ↓ Volatilità <b>30,6</b>	Performance - lug-2019 USD 68,02 63,88 59,74	<b>+1,1%</b> ↑
<b>ORO</b>	1 anno <b>+15,5%</b> ↑ Volatilità <b>10,9</b>	Performance - lug-2019 USD 1475,02 1408,84 1342,66	<b>+0,3%</b> ↑

# Pandora A/S

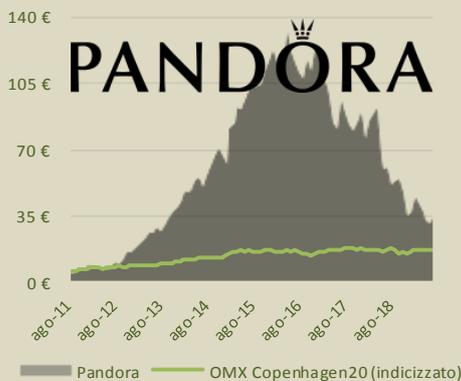
Sede *Copenaghen,  
Danimarca*

Forma Giuridica *Società per azioni*

Settore economico *Gioielleria*

## Andamento delle quotazioni

### Pandora vs. OMX Copenhagen 20



ISIN *DK0060252690*

Indice *OMX Copenhagen 20*

Flottante *45%*

## Dati e fatti aziendali

Fatturato *3,1 miliardi di EUR*

Crescita del fatturato *0,0%*

Margine EBITDA *32,5%*

ROE *78,0%*

ROA *27,5%*

Utile *677 milioni di EUR*

Totale attivo *2,6 miliardi di EUR*

Dipendenti *Oltre 22.300*

Capitalizzazione *3,0 miliardi di EUR*

## Indici

	2019s	2020s	2021s
P/E	5,9	5,7	5,2
Utile per azione	-	-	-
Rendimento dei dividendi	7,0	7,6	8,5

\*s = stimato

## Ulteriori informazioni finanziarie



Pandora è una società produttrice di gioielli quotata in borsa, con sede nella capitale danese Copenaghen. L'azienda si è specializzata nell'attività di sviluppo, produzione e commercializzazione di moderni gioielli fatti a mano e i suoi prodotti vengono venduti in 100 paesi sparsi sui sei continenti. Attualmente la società dà lavoro a 22.300 dipendenti in tutto il mondo, di cui la metà in una fabbrica situata nella capitale thailandese Bangkok e nella seconda città del paese Chiang Mai.

Pandora è diventata famosa soprattutto per i suoi braccialetti lifestyle decorati con i piccoli ciondoli chiamati Charm. Inoltre, produce e commercializza anche anelli e collane di design. Per un certo periodo rientravano nella sua gamma anche gli orologi.

Le azioni della società vengono negoziate dal 2010 al Nasdaq Copenaghen. Essendo inserita nel listino danese OMX Copenaghen 20, la società rientra tra le maggiori aziende del paese.

Tutto è iniziato solo 30 anni fa, nel 1979, quando l'orafo danese Per Enevoldsen e la sua futura moglie Winnie acquisirono una piccola oreficeria in un sobborgo di Copenaghen. Tre anni dopo l'azienda venne trasferita e venne fondata una nuova impresa commerciale denominata Pandora. Sin dall'inizio la coppia si recava frequentemente in Thailandia per acquistare gioielli da importare. Quando la domanda di questi prodotti iniziò a crescere costantemente, la loro attenzione si spostò progressivamente dal settore retail a quello all'ingrosso con clienti in Danimarca, fino ad abbandonare completamente l'attività retail nel 1987.

Nel frattempo faceva il suo ingresso nell'azienda anche il primo designer. Si cominciò così a disegnare i gioielli da fare produrre in Asia, anziché acquistarli già finiti. Nel 1989 l'azienda iniziò la produzione in proprio in Thailandia. Bassi costi di produzione e un'efficiente catena di fornitura consentivano di produrre gioielli fatti a mano a prezzi accessibili e di conquistare il mercato di massa pezzo dopo pezzo. Alla fine degli anni 90 la gamma comprendeva anelli, collane, orecchini e orologi. Nel 2000 l'azienda sfondò con l'introduzione dei suoi braccialetti Charm. Erano serviti anni per perfezionarli fino a portarli alla piena maturazione per il mercato e, infine, a brevettarli. Il concetto del braccialetto completamente personalizzabile venne accolto positivamente innanzitutto dai consumatori danesi. Negli anni successivi Pandora iniziò l'espansione internazionale grazie alla crescente domanda dall'estero e nel 2004 fece il suo ingresso in nuovi mercati, tra cui gli USA, oggi il più importante mercato di sbocco, i paesi europei e l'Australia. La distribuzione si basava e si basa tuttora soprattutto su piattaforme di vendita di terze parti e su un concetto di marketing internazionale. Nel 2005, per far fronte alla crescente domanda, venne aperto uno stabilimento di produzione di sei piani in Thailandia. Nel 2008 e 2010 seguirono altre fabbriche, sempre nei paesi del sud-est asiatico. Nel 2011 l'azienda era ormai il terzo maggiore produttore di gioielli a livello mondiale. La struttura commerciale poggia su oltre 4.800 lavoratori indipendenti in tutto il mondo e, inoltre, su più di 2.700 concept stores. Pandora rilascia anche licenze in franchising. Anche il settore dell'e-commerce riveste un'importanza centrale nella distribuzione.

Nel 2008 i fondatori della società cedettero un pacchetto azionario del 60% alla società di partecipazione danese Axcel, la quale portò l'azienda in borsa nel 2010. Nell'esercizio passato Pandora ha conseguito un fatturato pari a 3,06 miliardi di euro e un utile di 680 milioni di euro.



## Economia e mercati finanziari

### Cosa sono diventati 100.000 € dal 2017

Azioni mondo	<b>118.394,67</b>
Andamento nel mese:	▲ +2,51% +2896,40 €
Azioni Europa	<b>106.737,31</b>
Andamento nel mese:	▲ +0,23% +249,02 €
Azioni Stati Uniti	<b>126.171,82</b>
Andamento nel mese:	▲ +3,42% +4167,56 €
Obbligazioni Europa	<b>109.410,57</b>
Andamento nel mese:	▲ +1,72% +1854,36 €
Libretto risparmio	<b>99.214,10</b>
Andamento nel mese:	▼ -0,03% -25,05 €
Immobili Italia	<b>103.133,57</b>
Andamento nel mese:	▲ +0,19% +195,85 €
Fondo Materie Prime	<b>89.279,62</b>
Andamento nel mese:	▲ +1,39% +1223,37 €
USD	<b>94.953,05</b>
Andamento nel mese:	▲ +2,68% +2479,65 €

### Andamento degli indici settoriali nel mese di luglio

	Italia	Germania	Europa	Stati Uniti	Giappone
<b>7,39%</b>	<b>4,24%</b>	<b>2,76%</b>	<b>3,26%</b>	<b>5,66%</b>	
Salute	Servizi Pubblici	Finanza	Tecnologia	Servizi Pubblici	
<b>6,55%</b>	<b>1,98%</b>	<b>2,42%</b>	<b>3,01%</b>	<b>3,58%</b>	
Tecnologia	Beni di Consumo	Beni di Consumo	Telecomunicazioni	Telecomunicazioni	
<b>6,36%</b>	<b>1,61%</b>	<b>2,02%</b>	<b>2,33%</b>	<b>3,25%</b>	
Telecomunicazioni	Salute	Salute	Beni di prima necessità	Salute	
<b>-0,63%</b>	<b>-2,69%</b>	<b>-0,62%</b>	<b>-0,44%</b>	<b>-0,39%</b>	
Servizi al Consumo	Industria	Servizi & Prodotti Industriali	Materiali di Base	Beni di prima necessità	
<b>-1,33%</b>	<b>-3,87%</b>	<b>-1,63%</b>	<b>-1,72%</b>	<b>-0,45%</b>	
Materie Prime	Telecomunicazioni	Petrolio & Gas	Salute	Industria	
<b>-1,58%</b>	<b>-4,11%</b>	<b>-4,41%</b>	<b>-1,87%</b>	<b>-2,71%</b>	
Petrolio & Gas	Materie Prime	Materie Prime	Energia	Energia	
> <b>7,00%</b>	> <b>5,60%</b>	> <b>4,20%</b>	> <b>2,80%</b>	> <b>1,40%</b>	> <b>0%</b>
< <b>-7,00%</b>	< <b>-5,60%</b>	< <b>-4,20%</b>	< <b>-2,80%</b>	< <b>-1,40%</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	101,8	-0,63%
		----> lungo	DE000A2BPB50	KfW	set-23	0	102,9	-0,75%
	AA+	-> breve	FI4000010848	Austria	apr-20	3,375	102,7	-0,80%
		----> lungo	XS0949964810	ÖBB Infrastr.	lug-23	2,25	111,7	-0,73%
	AA	-> breve	EU000A1G0DF9	EFSF	nov-19	0,125	100,2	-0,59%
		----> lungo	DE000A1RE1W1	Deutsche Börse	ott-22	2,375	109,0	-0,47%
	AA-	-> breve	SI0002103057	Slowenia	gen-20	4,125	102,1	-0,66%
		----> lungo	XS0826531120	Nestle Finance	set-22	1,75	106,9	-0,50%
	A+	-> breve	XS1396260520	BMW	apr-20	0,125	100,3	-0,36%
		----> lungo	XS1105276759	BMW	set-22	1,25	104,4	-0,20%
	A	-> breve	DE000A168650	Daimler	mar-20	0,625	100,5	-0,31%
		----> lungo	NL0009980945	ABN AMRO	feb-22	5	113,2	-0,27%
	A-	-> breve	BE6243180666	AB Inbever	dic-19	2	100,7	-0,28%
		----> lungo	BE6276039425	AB Inbever	apr-23	0,8	103,9	-0,27%
BBB+	-> breve	XS0873793375	VW Intl. Finance	gen-20	2	100,9	-0,27%	
	----> lungo	DE000DL19UC0	Deutsche Bank	ago-23	1,125	104,4	0,02%	
BBB	-> breve	DE000A1TM5X8	Hochtief	mar-20	3,875	102,4	-0,25%	
	----> lungo	AT000A1C741	Strabag	feb-22	1,625	104,3	-0,07%	
BBB-	-> breve	DE000A12UAR2	Dt. Pfandbriefbank	set-19	1,5	100,2	-0,24%	
	----> lungo	DE000A13R8M3	Metro AG	ott-21	1,375	103,5	-0,16%	
Junk Bond	BB+	-> breve	AT0000A100E2	Wienerberger AG	apr-20	4	102,7	-0,04%
		----> lungo	XS1388625425	FCA	mar-24	3,75	112,5	0,98%
	BB	-> breve	XS1569103259	Iccrea	feb-20	1,5	100,8	0,03%
	----> lungo	DE000A14J587	ThyssenKrupp	feb-25	2,5	102,7	2,00%	

Data di riferimento: 19.08.2019 | fonte: Bloomberg

### Eventi nel mese di agosto

DE	26-ago	Ifo clima commerciale
US	27-ago	Fiducia consumatori
IT	28-ago	Fiducia manifatturiera
US	29-ago	Variazione Pil Stati Uniti
JP	30-ago	Produzione industriale
DE	6-set	Produzione industriale
EU	6-set	Variazione Pil Eurozona
US	6-set	Variazione salari
FR	10-set	Produzione industriale
IT	10-set	Produzione industriale
EU	12-set	BCE decisione tasso
US	12-set	Indice prezzi al consumo
DE	17-set	ZEW sondaggio aspettative
US	18-set	FED decisione tasso
JP	19-set	Bank of Japan dec. tasso
GB	19-set	Bank of England dec. tasso
CN	18-ott	Variazione Pil

## La storia dell'attività bancaria

Per funzionare, l'economia ha bisogno di un'infrastruttura efficiente e di partner affidabili. Oltre allo stato e alle autorità di vigilanza in veste di istituzioni regolatrici e alle banche centrali che fungono da istanze di organizzazione, sono soprattutto le banche a garantire l'esecuzione regolare delle transazioni di ogni genere.

In sostanza, le banche sono imprese che negoziano e mettono a disposizione crediti, offrono varie possibilità di investimento e consentono la circolazione del denaro anche senza che sia necessaria la movimentazione dei contanti. Dal momento che le banche amministrano una parte rilevante del patrimonio nazionale, esse sono sottoposte ad un forte controllo da parte dello stato. Il settore bancario, così come lo conosciamo oggi, con le cooperative e le banche di promozione nonché con i gruppi bancari che operano a livello globale, si è andato formando nel corso del tempo e la sua conformazione è dovuta in prima istanza alle mutevoli esigenze della società.

Abbiamo già dato uno sguardo alla storia della borsa (Investnews N. 5/2018) e del denaro (Investnews N. 9/2012). In questa edizione ci dedichiamo, invece, alla storia delle banche.

Già nell'antica Mesopotamia i cittadini benestanti avevano l'esigenza di custodire il loro patrimonio in modo possibilmente sicuro. Le loro case non offrivano sempre la protezione necessaria, per cui spesso l'oro veniva conservato nei templi, considerati rifugi tranquilli. Antiche testimonianze ci informano inoltre che i sacerdoti di questi templi svolgevano già allora operazioni di credito: erano loro, di fatto, i primi banchieri della storia dell'umanità.

Nell'antica Grecia, poi, c'era un'attività bancaria ben differenziata: c'erano ancora templi e sacerdoti, ma a questi si aggiunsero enti pubblici e privati che raccoglievano depositi, concedevano crediti e cambiavano valute. I Romani adottarono questo sistema bancario e lo svilupparono ulteriormente. L'attività dei notai, che autenticavano le transazioni eseguite, contribuì alla certezza del diritto e, di riflesso, al rafforzamento del potere economico di Roma.

Dopo il crollo dell'Impero romano l'utilità di un sistema bancario organizzato andò in larga misura perduta. Inoltre, le chiese cristiane vietarono il prestito a interesse. Solo quando in Europa tornarono a formarsi imperi e strutture statali durature e, quindi, il commercio visse una nuova ripresa, anche le attività bancarie tornarono ad essere popolari.

In un primo momento l'attività di prestito di denaro era

nelle mani soprattutto di gruppi etnici di religione diversa da quella cristiana e pertanto non assoggettati al divieto di chiedere interessi sul denaro. Tra questi, un ruolo primario spettava agli ebrei.

Nel corso del 13° secolo questi furono sostituiti gradualmente da banchieri dell'Italia settentrionale. Grazie alla loro inventiva e alle loro capacità imprenditoriali — si ricorda in questo contesto l'introduzione della partita doppia — questi uomini occuparono ben presto una posizione di primo piano. Una contabilità che può tranquillamente definirsi creativa permise loro di esigere interessi, peraltro camuffati da regalo concesso volontariamente dai beneficiari del credito oppure intesi come ricompensa per il rischio assunto.

In seguito, questi banchieri — i più noti sono certamente i Medici di Firenze — assunsero a finanziatori delle case reali europee e del papa. Filiali in tutta Europa contribuirono alla rapida internazionalizzazione dell'attività bancaria. A Parigi, ad esempio, già nel 13° secolo c'erano 80 cambiavalute provenienti dalla Lombardia. Nel 14° e nel 15° secolo il sistema bancario si arricchì di nuovi mezzi di pagamento quali l'assegno e la cambiale e fu introdotta la girata. Ai grandi banchieri privati si aggiunsero banche pubbliche, in parte statali. Nel 19° secolo Parigi, Francoforte, Amburgo, Vienna, Berlino, Amsterdam e Londra divennero importanti piazze d'affari.

La forte crescita economica dopo la rivoluzione industriale esercitò un influsso particolarmente rilevante sul sistema bancario. Il crescente bisogno di credito e di denaro rese sempre più necessario emettere moneta propria. Tuttavia questa attività di emissione fu presto centralizzata e nacquero le banche centrali. Inoltre, la struttura del settore bancario mutò profondamente: se fino ad allora gli affari erano nelle mani di banchieri privati, più l'economia cresceva e più il loro capitale individuale si rivelò insufficiente a far fronte alle esigenze. Come conseguenza nacquero grandi banche sotto forma di società di azioni. A queste si aggiunsero istituti specializzati quali gli istituti di credito fondiario, le cooperative di credito e le casse di risparmio.

A partire dal 20° secolo il sistema bancario, come del resto il mercato finanziario in genere, fu sempre più influenzato dal capitalismo di matrice americana e, in particolare, dalle banche d'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.

