

FOCUS FINANZA

La settimana finanziaria

di **Direzione Finanza e Prodotti - Banca Esperia S.p.A.**



Executive Summary

Settimana focalizzata sulle notizie in arrivo dalle banche centrali. A sorprendere gli investitori la RBA australiana che ha tagliato il costo del denaro di un quarto di punto, portandolo al minimo storico di 1.75%: la decisione viene motivata dai timori sull'economia legati alla valutazione del dollaro australiano e dalla necessità di scongiurare il pericolo deflazionistico ormai presente nel paese. In Europa, Mario Draghi difende la politica monetaria espansiva della BCE contro le critiche tedesche arrivate lo scorso fine settimana: le parole del governatore hanno inizialmente sostenuto le quotazioni dei titoli di Stato e abbassato i rendimenti, mentre sui listini azionari pesa la debolezza del settore bancario. Elementi di sorpresa arrivano dal mercato dei cambi: frena la divisa giapponese nonostante la mancanza di nuovi stimoli monetari da Tokyo, mentre il dollaro, dopo un movimento di indebolimento, resta stabile sotto quota 1.15.

Europa

Stoxx Europe 600 -3.02%, Euro Stoxx 50 -3.49%, Ftse MIB -4.20%

Stati Uniti

S&P 500 -1.21%, Dow Jones Industrial -0.95%, Nasdaq Composite -1.25%

Asia

Nikkei -7.64%, Hang Seng -5.98%, Shanghai Composite -1.10%, ASX +0.76%

Indicazioni macroeconomiche

Europa

Pubblicato ieri, il bollettino economico della BCE che rimarca gli elementi di debolezza dell'area, con il ritmo insufficiente di attuazione delle riforme e le difficoltà legate ai mercati emergenti; ancora, occhi puntati sull'inflazione, la cui persistente debolezza non deve trasferirsi sui salari, rimarca il Presidente Draghi. Per l'Eurozona nel suo complesso, i prezzi alla produzione di marzo si attestano in lieve crescita su mese (+0.3%), ma in netto caso annuale (-4.2%). In linea con le precedenti letture gli indici Markit Pmi manifatturiero, Composto e Servizi, rispettivamente a 51.7, 53 e 53.1 punti ad aprile. .

Stati Uniti

L'indicazione più importante della settimana sono sicuramente i nuovi occupati relativi al mese di aprile, risultati più deboli delle attese (160k contro 200k), ma comunque sostenuti, con un tasso di disoccupazione confermato al 5% e un numero positivo (seppure piccolo) di nuovi occupati nel settore manifatturiero, dopo due letture negative. L'aumento su base annua dei salari si porta al 2.5%, livello peraltro già visto ad inizio anno. Nonostante il netto incremento del mese precedente, e un aumento dei redditi personali a marzo dello 0.4%, non riescono a crescere le spese personali della popolazione, stabili al +0.1% Se in riferimento ad aprile delude le stime, l'indice Ism manifatturiero, a 50.8 punti a fronte dei 51.4 attesi, rassicurano invece i mercati i dati sul settore servizi, con Ism non manifatturiero che sale lo scorso mese a 55.7 punti, in primis per i nuovi ordini. In sintesi, nessuna ulteriore accelerazione dell'economia USA, ma un passo ancora accettabile per la crescita, senza troppe paure sul fronte prezzi. Quasi perfetto per le idee della Fed.

Asia

In Giappone, il settore manifatturiero evidenzia in aprile la peggior performance da gennaio 2013, colpita dal forte calo della produzione a causa soprattutto del terremoto che ha colpito il distretto industriale di Kumamoto a metà aprile: l'indice Nikkei segna 48.2 punti dopo i 49.1 di marzo. Per quanto riguarda la Cina, l'attività del settore manifatturiero si è contratta per il quattordicesimo mese consecutivo ad aprile, complice una domanda stagnante, obbligando così le imprese a ridurre i posti di lavoro a un ritmo più intenso: l'indice si trova sotto la soglia 50, dunque in territorio di contrazione, da marzo 2015.

Newsflow societario

Europa

In Europa, ancora qualche trimestrale proveniente dal **settore bancario**. **HSBC** ha registrato un calo degli utili netti del 14% annuo che, pur essendo migliore di quando atteso dalle stime, sottolinea come la banca continui a risentire del difficile contesto finanziario. Più in difficoltà la svizzera **UBS**, che ha riportato un calo degli utili del 60% nel Q1, in linea con il consensus, e la tedesca **Commerzbank**, per la quale il calo degli utili netti è stato invece del 52%. **BNP Paribas** registra invece una crescita trimestrale del 10% dei profitti, grazie ai minori accantonamenti per prestiti alle società del settore energia dovuti alla graduale ripresa in corso, nonostante gli alti livelli di volatilità dei mercati e i bassi tassi di interesse continuino a pesare sui conti.

Nelle **telecomunicazioni**, secondo alcune fonti, **Vodafone** avrebbe scelto tra gli altri **Merrill Lynch** e **UBS** come joint global coordinators per la quotazione della sua branch in India, da lungo attesa.

Tra i produttori di materie prime, **Glencore** ha riportato un calo della produzione di rame, zinco, carbone e petrolio dovuto all'attuale corso dei prezzi delle commodities e, secondo alcune fonti, starebbe considerando la cessione di alcune miniere d'oro per più di \$2mld. **Rio Tinto** ha dato l'approvazione finale per l'espansione dell'impianto minerario di rame di Oyu Tolgoi in Mongolia, terzo per dimensioni nel paese, con un investimento di oltre \$5mld. **AcerlorMittal**, maggiore produttore di acciaio al mondo, si è detta leggermente più ottimista sulle prospettive del mercato delle commodities, migliorando l'outlook sulla Cina, ma ha mantenuto invariata la propria guidance per il 2016.

Nel **farmaceutico**, **Sanofi** ha dichiarato che potrebbe alzare l'offerta da \$9.3mld per acquisire **Medivation**, rivolgendosi direttamente agli azionisti se il management di quest'ultima non si dimostrerà pronto ad entrare in trattative costruttive.

In **Italia** newsflow incentrato ancora questa settimana su banche e telecomunicazioni. I titoli bancari sono protagonisti di forti vendite a Piazza Affari soprattutto a inizio settimana, scontando la reazione dei mercati al decreto governativo sul recupero crediti e alla mancata quotazione di **Popolare Vicenza**: dopo che l'offerta si è conclusa con la sottoscrizione del 7.66% €0.1, Borsa Italiana non ha disposto l'avvio delle negoziazioni e il Fondo Atlante, subentrato a **UniCredit** come garante dell'operazione, avrà una partecipazione nel capitale della banca vicentina pari al 99.33%. in tema M&A, **Intesa Sanpaolo** ha firmato un accordo per la cessione di Setefi e Intesa Sanpaolo Card a Mercury, azionista di Icbpi e controllato da un consorzio formato da Advent, Bain Capital e Clessidra, in un'operazione da €1.04mld; **Carige** ha invece dichiarato tramite il suo Cda che non sussistono le condizioni di praticabilità per la proposta formulata da Apollo, pur manifestando la disponibilità a confrontarsi, eventualmente

anche con il fondo americano, sul tema sofferenze.

Nelle telco, l'AD di **Fastweb** Alberto Calcagno dice che la società andrà avanti con la sua rete, che non può permettersi di aspettare **Enel** e che la quota **Metroweb** non è in vendita. Lato suo, Enel, secondo alcune indiscrezioni, sarebbe invece vicina ad un'offerta per Metroweb; nel mentre, insieme a **State Grid Corp** e **China Three Gorges Corp**, ha presentato offerte per una partecipazione del 16% in **Renova Energia SA**, la società brasiliana specializzata in energia rinnovabile che ha bisogno di capitali freschi dopo che lo scorso anno non è riuscita a cedere alcuni asset.

Mentre Urbano Cairo non sembra preoccupato della possibilità di una eventuale nuova cordata che potrebbe contrastare la sua Ops su **Rcs**, in attesa dell'approvazione del prospetto dell'operazione da parte di Consob, per **Telecom Italia**, secondo il 24 Ore, prende sempre più piede l'ipotesi di non cedere **Inwit** e la possibilità alternativa di vendere una quota sul mercato mantenendo il controllo. Il quotidiano scrive inoltre che si fa più forte la spinta a considerare la cessione del Brasile e che un'offerta per il 100% di Metroweb dovrebbe arrivare prima del cda di venerdì prossimo.

Nel settore auto, **Fiat Chrysler** ha siglato con **Google** Self-Driving Car Project un accordo di collaborazione, in base al quale sarà integrata la tecnologia di guida autonoma di Google nei nuovi minivan ibridi Chrysler Pacifica Hybrid 2017. Dopo aver riportato cifre in crescita per le nuove immatricolazioni sia in Italia che negli USA, l'AD Marchionne ha sottolineato che il discorso del consolidamento dell'industria dell'auto non è morto, anche se con **GM** non ci sono spazi di trattativa. Marchionne è diventato altresì AD di **Ferrari**, in seguito alle dimissioni dopo 26 anni di Amedeo Felisa: la società ha messo a segno la miglior performance del Q1 di sempre, chiudendo il trimestre con utili in rialzo a doppia cifra, ma non ha dato ulteriori indicazioni, nonostante molti analisti considerino ormai gli obiettivi 2016 conservativi.

Per quanto riguarda le quotazioni, è stata martedì la volta di **Technogym**, che ha archiviato con un rialzo dell'11.38% il primo giorno di negoziazioni.

Stati Uniti

Ancora qualche trimestrale di rilievo, in particolare nel settore oil e nel farmaceutico, mentre si riducono le operazioni di M&A che suscitano particolare interesse.

Exxon Mobil e **Chevron** hanno rilasciato la peggiore trimestrale degli ultimi dieci anni, impattate da bassi prezzi del petrolio e un eccesso di offerta di carburanti, condizioni che hanno portato a una compressione dei margini di raffinazione: i risultati della prima hanno comunque superato le attese degli analisti, mentre per la seconda si sono allineati al consensus. Inoltre, dopo quasi un anno di tentativi, a causa delle opposizioni delle autorità antitrust, salta la fusione miliardaria tra due nomi storici dei servizi petroliferi, **Halliburton** e

Baker Hughes: la prima si ritrova a dover pagare la penale da \$3.5mld prevista per il fallimento dell'operazione alla rivale, che impiegherà \$1.5mld per il riacquisto di azioni e \$1mld per ridurre il debito, e ha inoltre dichiarato di valutare altre acquisizioni nel settore, in modo da competere più efficacemente coi principali competitor.

Nel **farmaceutico**, i risultati di **Pfizer** superano le attese grazie al fatturato dei nuovi trattamenti per cancro e artrite, oltre ai risultati di **Hospira**, la società fornitrice di prodotti ospedalieri acquisita lo scorso anno: il management alza la guidance e, tramontata la fusione con **Allergan**, dichiara che deciderà entro l'anno cosa fare della divisione farmaci generici. I ricavi di **Merck** disattendono il consensus penalizzati dalla scarsa domanda dei trattamenti per diabete ed artrite, frutto della presenza di nuovi competitor come **Eli Lilly**; la società supera comunque le attese a livello di utili, grazie alle forti azioni di taglio costi implementate. Guardando alla distribuzione, **CVS Health** registra risultati sopra le attese tramite i ricavi del programma pharmacy benefit management che si interpone tra assicurazioni e case farmaceutiche. Sempre nel medicale, **Quintiles**, fornitrice di prodotti alle cause farmaceutiche, si fonderà con la società attiva nell'informazione health care **IMS Health**, in un'operazione da \$18mld che punta ad offrire un servizio completo ai propri clienti.

Nel **retail**, la trimestrale di **Alibaba** ha segnato ricavi in crescita annua del 39%, tuttavia con utili in calo a causa dei forti investimenti che la società sta attuando per penetrare nuovi settori come la consegna di cibo, cercando così di rispondere alle mosse di Amazon; i mercati hanno comunque apprezzato i risultati, fiduciosi che gli sforzi attuali porteranno frutti. Da parte sua, **Amazon** ha rilasciato risultati trimestrali decisamente superiori alle attese sia in relazione ai ricavi, sia all'utile netto, così fugando i dubbi di diversi analisti sulle possibilità di crescita e redditività del titolo: il mercato rialzo di venerdì è, infatti, coinciso con la revisione al rialzo delle stime da parte di molti broker. **Target** starebbe per dare un giro di vite a tutta la propria catena di approvvigionamento, operazione che rientrerebbe nel piano di riorganizzazione generale da alcuni miliardi di dollari che la società ha intrapreso: verrebbero quindi abbassate le tempistiche ai fornitori, parallelamente all'imposizione di penali per ritardi, nel tentativo di competere con i principali rivali come **Walmart**.

Nella **cosmesi**, sorprendono in negativo i risultati di **Avon** che, continuando a faticare a imporre i propri prodotti a causa dell'elevata competizione, registra il diciottesimo trimestre di ricavi in calo e una perdita netta, nonostante le azioni di ristrutturazione attuate dal management.

Per finire, in tema M&A, **International Paper** acquisirà invece per \$2.2mld in contanti il business della lavorazione della carta (con numerosi impianti distribuiti per tutto il paese) del real estate investment trust Weyerhaeuser, come parte di un piano strategico di dismissione di asset non core da parte di quest'ultima. Secondo alcune fonti, **Apollo Global Management** avrebbe acquisito **Maxim Crane Works** e **AmQuipCrane Rental** nel tentativo di creare un'unica società statunitense di impianti di sollevamento dal valore di circa \$ 1.4mld

The week ahead

Europa

L'attenzione sarà focalizzata sulla lettura preliminare del PIL del Q1, atteso invariato al +0.6% trimestrale e al +1.6% su base annua. Disponibili inoltre i numeri della produzione industriale di marzo.

Stati Uniti

Principale focus sarà negli Stati Uniti il valore dell'inflazione misurato dai prezzi alla produzione di aprile: il PPI domanda finale è atteso in crescita mensile dello 0.3% dopo il precedente -0.1% e in crescita annua dello 0.2%. Le scorte all'ingrosso e le vendite retail daranno un'idea della condizione dei consumi interni.

Asia

Inflazione di aprile sotto i riflettori anche in Cina, con CPI atteso al +2.3% e PPI al -3.8% su base annua. Per il Giappone, in arrivo Bilancia dei Pagamenti e indice di Massa Monetaria.

FINESTRA SUI MERCATI

6/5/16 11.47

AZIONARIO			Performance %							
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015	
MSCI World		USD	01/05/2016	1,641	-0.07%	-1.77%	+0.47%	-1.30%	+2.03%	-2.76%
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015	
AMERICA	MSCI North Am	USD	01/05/2016	2,077	-0.08%	-1.44%	-4.02%	+0.97%	+30.27%	-1.37%
	NASDAQ	USD	01/05/2016	2,081	-0.02%	-1.23%	-4.79%	+0.33%	+11.39%	-6.77%
	Dow Jones	USD	01/05/2016	17,661	+0.08%	-0.95%	-0.30%	+1.35%	+7.52%	-2.29%
	Standard 100	USD	01/05/2016	4,309	-0.00%	-1.23%	-3.30%	-6.10%	+7.94%	+0.40%
EUROPA	MSCI Europe	EUR	01/05/2016	162	+0.34%	-2.60%	+0.70%	-4.97%	+4.00%	+1.47%
	DJ Eurostoxx 30	EUR	01/05/2016	2,923	-0.08%	-1.40%	+0.00%	-10.33%	+1.20%	+3.00%
	FTSE 100	GBP	01/05/2016	6,081	-0.59%	-3.82%	-1.30%	-2.50%	-2.71%	-4.90%
	Cac 40	EUR	01/05/2016	4,208	-0.74%	-3.18%	+0.07%	-7.54%	-0.54%	+0.53%
ASIA	Dax	EUR	01/05/2016	9,903	-0.39%	-2.27%	+1.90%	-4.60%	+2.65%	+0.50%
	Bse 35	EUR	01/05/2016	8,667	-0.25%	-3.97%	+3.30%	-0.19%	+5.60%	-7.10%
	Free MIB	EUR	01/05/2016	17,920	-0.30%	-4.20%	+3.30%	-10.00%	+0.23%	+11.60%
	MSCI Pacific	USD	01/05/2016	2,229	-0.20%	-2.90%	+4.13%	-4.09%	-5.09%	+0.40%
ASIA	Nikkei 225	JPY	01/05/2016	827	-0.20%	-3.50%	+0.10%	-10.90%	+0.10%	+1.60%
	Nikkei	JPY	01/05/2016	16,107	-0.25%	-7.64%	-0.30%	-15.30%	+7.12%	+0.07%
	Hong Kong	USD	01/05/2016	20,130	-1.60%	-3.90%	-4.40%	-4.23%	+1.20%	-7.10%
	ASX/ASX Australia	USD	01/05/2016	5,292	+0.25%	+0.70%	+0.80%	-0.07%	+1.30%	-2.10%

AZIONARIO			Performance %						
EMERGING	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	2015	
MSCI Em Mkt	USD	01/05/2016	408	-0.30%	-3.60%	+0.00%	+1.00%	-4.00%	-0.90%
MSCI EM BRIC	USD	01/05/2016	221	-0.40%	-3.90%	+1.32%	-4.00%	-3.90%	-11.60%
EMERGING	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	2015	
MSCI EM Lat Am	USD	01/05/2016	2,362	-1.10%	-5.30%	+5.60%	+16.10%	-14.70%	-12.00%
Brazil BOVESPA	BRL	01/05/2016	31,671	-1.60%	-4.00%	+7.10%	+15.20%	-2.90%	-13.80%
ARG MERVAL	ARS	01/05/2016	13,540	+0.97%	-2.80%	+0.50%	+11.30%	+0.10%	+16.00%
MSCI EM Europe	USD	01/05/2016	121	-0.34%	-4.00%	+2.43%	+14.00%	-4.00%	-8.13%
Mexico - Bolsa	MXB	01/05/2016	1,995	-0.67%	-2.00%	+1.00%	+7.50%	-7.10%	+20.12%
IND NATIONAL 100	INR	01/05/2016	77,967	-0.93%	-6.60%	-4.30%	+6.70%	+26.40%	-16.33%
Shanghai Stock Exch.	CNY	01/05/2016	679	-0.87%	-4.00%	-0.50%	-0.60%	-4.20%	+1.62%
MSCI EM Asia	USD	01/05/2016	391	-0.32%	-2.50%	-1.23%	-2.12%	+2.40%	-11.70%
Shanghai Composite	CNY	01/05/2016	2,913	-2.82%	-1.10%	-4.30%	+7.60%	+12.80%	+9.00%
BSE SENSEX 30	INR	01/05/2016	25,207	-0.22%	-1.50%	+1.10%	-3.40%	+20.00%	-5.00%
KOSPI	KRW	01/05/2016	1,977	-0.40%	-1.92%	+0.77%	+0.70%	-4.70%	+2.80%

FINESTRA SUI MERCATI

6/5/16 11.47

CAMBI			Performance %						
Cambio	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	31/12/14	31/12/15	FX
EUR Vs USD	01/05/2016	1.143	+0.30%	-0.20%	+0.20%	+1.00%	1.210	1.046	
EUR Vs Yen	01/05/2016	122.180	-0.30%	+0.20%	-0.20%	-0.50%	114.130	120.640	
EUR Vs GBP	01/05/2016	0.707	-0.60%	+0.60%	-0.20%	+0.30%	0.719	0.727	
EUR Vs CHF	01/05/2016	1.105	+0.00%	+0.50%	+1.30%	+1.00%	1.200	1.068	
EUR Vs CAD	01/05/2016	1.408	+0.10%	+2.00%	-0.70%	-2.40%	1.406	1.503	

COMMODITIES			Performance %						
Commodity	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015	
Crude Oil WTI	USD	01/05/2016	44	-0.10%	-3.60%	+7.10%	+10.40%	+0.80%	-16.40%
Gold E-Op	USD	01/05/2016	1,281	+0.20%	-0.90%	+1.00%	+26.70%	-1.72%	-16.42%
COB Commodity	USD	01/05/2016	179	-0.53%	-2.10%	+0.00%	+1.10%	+15.00%	-13.00%
London Metal	USD	01/05/2016	2,305	-0.60%	-0.50%	+2.30%	+4.60%	-7.70%	-14.40%
Via	USD	01/05/2016	16.1	+1.07%	+2.42%	+11.12%	-11.70%	+0.90%	-0.30%

OBBLIGAZIONI - tassi e spread									
Tassi	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	31/12/14	31/12/15	FX
2y germania	EUR	01/05/2016	-0.500	-0.500	-0.480	-0.483	-0.343	-0.098	0.213
3y germania	EUR	01/05/2016	-0.365	-0.363	-0.280	-0.306	-0.043	0.007	0.922
10y germania	EUR	01/05/2016	0.157	0.164	0.271	0.180	0.629	0.541	1.929
2y italia	EUR	01/05/2016	0.055	0.054	0.024	0.017	0.050	0.514	1.217
Spread Vs Germania	46	46	45	50	32	63	104		
3y italia	EUR	01/05/2016	0.309	0.372	0.391	0.329	0.304	0.992	2.730
Spread Vs Germania	73	74	68	64	58	94	181		
10y italia	EUR	01/05/2016	1.501	1.491	1.489	1.302	1.794	1.890	6.125
Spread Vs Germania	134	133	122	112	97	138	229		
2y usa	USD	01/05/2016	0.726	0.718	0.762	0.969	1.644	0.645	0.380
3y usa	USD	01/05/2016	1.205	1.202	1.294	1.379	1.766	1.613	1.741
10y usa	USD	01/05/2016	1.765	1.75	1.83	1.90	2.27	2.37	3.05
EUROBOND									
Finbond 1 mese	EUR	01/05/2016	-0.260	-0.241	-0.384	-0.205	-0.018	0.216	
Finbond 3 mesi	EUR	01/05/2016	-0.215	-0.251	-0.251	-0.131	0.076	0.287	
Finbond 6 mesi	EUR	01/05/2016	-0.148	-0.147	-0.141	-0.080	0.171	0.309	
Finbond 12 mesi	EUR	01/05/2016	0.013	0.012	0.012	0.066	0.325	0.556	



Il presente articolo è basato su dati e informazioni ricevuti da fonti esterne ritenute accurate ed attendibili sulla base delle informazioni attualmente disponibili, ma delle quali non si può assicurare la completezza e correttezza. Esso non costituisce in alcun modo un'offerta di stipula di un contratto di investimento, una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario nè configura attività di consulenza o di ricerca in materia di investimenti. Le opinioni

esprese sono attuali esclusivamente alla data indicata nel presente articolo e non hanno necessariamente carattere di indipendenza e obiettività. Conseguentemente, qualunque eventuale utilizzo – da parte di terzi – dei dati, delle informazioni e delle valutazioni contenute nel presente articolo avviene sulla base di una decisione autonomamente assunta e non può dare luogo ad alcuna responsabilità per l'autore.