

FOCUS FINANZA

La settimana finanziaria

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



1. Executive Summary

Forte l'impatto sui mercati a metà settimana della pubblicazione delle minute relative all'ultimo meeting della Federal Reserve, che inducono un vero e proprio rally delle banche sui listini americani e un clima di incertezza sui mercati APAC (Asia Pacific), con l'indebolimento delle valute dei paesi emergenti;. Dalla lettura del documento – oltre che da precedenti interventi di diversi esponenti del comitato FOMC - si evince come la Fed sarebbe in realtà più vicina al prossimo rialzo dei tassi di interesse di quanto attualmente prezzato dai mercati e atteso dalla comunità finanziaria, pur con la solita cautela riguardo alla solidità dei dati macro in arrivo. Ha pubblicato le minute dell'ultima riunione anche l'RBA, dimostrando come l'inattesa decisione di tagliare ulteriormente i tassi di interesse in Australia sia stata presa solo dopo ampi dibattiti. La politica monetaria delle banche centrali sarà tema chiave della riunione dei ministri del G7 in programma oggi e domani a Sendai, in Giappone, insieme a Brexit e questioni valutarie.

Europa

Stoxx Europe 600 +0.93%, Euro Stoxx 50 +0.06%, Ftse MIB +0.61%

Stati Uniti

S&P 500 -1.17%, Dow Jones Industrial -1.61%, Nasdaq Composite -0.52%

Asia

Nikkei +1.97%, Hang Seng +0.67%, Shanghai Composite -0.06%, ASX +0.42%

2. Indicazioni macroeconomiche

Europa

Povera di dati di rilievo la settimana dell'Eurozona, con l'inflazione di aprile come dato più rilevante: il Cpi si attesta flat su base mensile e in ribasso dello 0.2% su base annua, in uno scenario di deflazione. Pubblicati, inoltre, i numeri della bilancia commerciale di marzo, a € 28.6 mld dopo i € 19 mld di febbraio. Pochi i dati di rilievo riferiti alle singole economie, mentre sono state pubblicate le minute del più recente meeting di politica monetaria della Bce.

Stati Uniti

Focus sull'inflazione di aprile anche negli USA: il Cpi registra lo scorso mese un aumento dello 0.4% su mese e dell'1.1% su anno, rispettivamente leggermente meglio e in linea con il consensus. Il dato mensile rappresenta il maggior aumento in oltre tre anni, aiutato soprattutto dagli incrementi nei prezzi di petrolio e affitti. Ottimi anche i numeri della produzione industriale, in crescita dello 0.7% mensile a fronte del +0.3% stimato, e le indicazioni in arrivo dal mercato immobiliare, con le nuove costruzioni abitative a 1172k, a fronte di un consensus di 1125k. Lo scorso venerdì, segnali incoraggianti sull'andamento del Q2 anche per quanto riguarda i consumi: le vendite retail sono salite in aprile dell'1.3% su mese, a fronte del +0.8% previsto dagli analisti, incremento più rilevante dell'ultimo anno.

Asia

In Cina, i prezzi delle case hanno registrato ad aprile la più rapida crescita dall'aprile 2014: +6.2% su anno dal 4.9% di marzo, secondo i calcoli Reuters. Sabato, i dati su vendite retail, produzione industriale e nuovi prestiti denominati in yuan sono stati, invece, inferiori alle stime, se pur leggermente. A pesare sui numeri della produzione industriale, al +6% su anno a fronte di stime per +6.5%, soprattutto la debolezza di acciaio e carbone.

Produzione industriale in rialzo in Giappone, al +3.8% in marzo dal precedente +3.6%, mentre gli ordini di macchinari aumentano del 5.5% rispetto al brusco calo di febbraio di oltre il 9%. Il focus per l'economia nipponica resta, tuttavia, sulla lettura del Pil dei Q1, in crescita al ritmo più rapido da un anno. Il Pil è cresciuto infatti a perimetro annuo dell'1.7%, ben oltre il consensus a +0.3% e il -1.7% del trimestre precedente: secondo gli analisti, tuttavia, il rimbalzo non è sufficiente a dissipare i timori di una contrazione nel trimestre in corso. Lo spettro della recessione tecnica, due trimestri consecutivi con segno negativo, è stato così allontanato, tuttavia l'eccessiva volatilità delle pubblicazioni non contribuisce a dissipare i dubbi sulla reale efficacia dell'Abenomics.

3. Newsflow societario

Europa

Al centro dell'attenzione nuovamente il settore bancario e il mondo delle telecomunicazioni.

Tra le banche italiane, prosegue il newsflow sulla fusione tra il **Banco Popolare** e **Popolare Milano**: il nuovo gruppo bancario dovrebbe raggiungere nel 2019 un utile netto normalizzato di € 1.1 mld e generare sinergie a regime per € 460 mln. Delle sinergie previste, € 320 mln sono sui costi, di cui € 140 mln da riduzione del personale, con esuberi per 1,800 unità da gestire con il ricorso di fondi di solidarietà; il piano strategico prevede, inoltre, un target di dividend pay-out del 40%, secondo un comunicato.

Nelle telecomunicazioni, **Telecom** alza le previsioni di tagli dei costi da € 600 mln a € 1.6 mld al 2018, ma conferma gli obiettivi di Ebitda 2016 e di rapporto debito Ebitda al 2018 indicati a febbraio, mentre nel primo trimestre dell'anno calano i margini per la debolezza in Brasile e sul mercato interno. La società sembra aver messo in pausa il processo di conversione delle azioni di risparmio e la cessione delle torri **Inwit** e aver spostato l'attenzione sulla disciplina dei costi. In UK **Vodafone** termina l'anno con una perdita di £ 3.8 mld rispetto a un utile di £ 5.86 mld del corrispondente periodo del precedente anno, perdita legata soprattutto al mutato orizzonte temporale con cui saranno realizzate o assorbite le attività fiscali differite iscritte nei precedenti esercizi. Vodafone Italia lancia nel contempo il servizio in fibra a 500 mega a Milano, Torino e Bologna, con un piano di offerta su fibra ottica che proseguirà grazie alla partnership con Enel Open Fiber. **Enel**, dal canto suo, avrebbe offerto per **Metroweb** € 80 mln, ma si prevede che l'offerta possa salire a € 820 mln per essere adeguata a quella concorrente di Telecom. Prosegue anche il newsflow su **Rcs**, con la cordata di Andrea Bonomi e quattro tra i principali soci, Mediobanca, Diego Della Valle, Unipolsai e Pirelli, che hanno lanciato un'Opa in contanti a € 0.7 per azione alternativa all'offerta carta contro carta promossa da Urbano Cairo, appoggiato a sua volta da Intesa San Paolo.

Nel settore auto, lo scandalo dei test sulle emissioni, dopo aver portato alle dimissioni del patron di **Mitsubishi** Tetsuro Aikawa, coinvolge anche **Suzuki**, provocando il crollo in borsa delle sue azioni, nonostante la casa nipponica neghi di aver manipolato i dati con intento fraudolento. **Nissan** si è trovata a dover richiamare in Corea del Sud alcuni veicoli con emissioni apparentemente non regolari, ma ha dichiarato anch'essa di non utilizzare nessun mezzo illegale per truccare i test. Nella chimica, **Bayer** avrebbe rotto gli indugi presentando un'offerta d'acquisto al management della statunitense **Monsanto**, confermando di voler creare il primo fornitore al mondo di prodotti per l'agricoltura, integrando sementi e pesticidi: l'offerta sarebbe per cassa e azioni e prevedrebbe un forte aumento di capitale per la società tedesca.

Stati Uniti

Ancora qualche trimestrale di rilievo soprattutto nella grande distribuzione, mentre l'M&A resta concentrata sul settore farmaceutico.

Guardando ai grandi retailer, **JC Penney**, così come i concorrenti che hanno riportato la scorsa settimana, registra un calo dei ricavi nel trimestre, impattati dalla scarsa domanda per l'abbigliamento, ma il rallentamento a perimetro costante è appena dello 0.4% annuo. Il retailer di prodotti per la casa **Home Depot** pubblica risultati trimestrali migliori delle attese, con utile pari a \$ 1.8 mld e ricavi in crescita del 9% a \$22.76mld; la società ha inoltre aumentato la guidance per l'intero FY, motivando la buona performance del Q1 con il miglioramento del mercato immobiliare e le condizioni metereologiche miti che hanno contribuito al rifacimento di molte abitazioni. Stesse motivazioni alla base dei risultati di **Lowe's**, che superano le attese degli analisti con vendite in aumento grazie alle condizioni del mercato residenziale americano. Trimestrale che batte il consensus e guidance rivista verso l'alto anche per **TJX Cos**, gruppo della grande distribuzione a basso costo d'abbigliamento e prodotti per la casa e proprietario di J.J. Maxx e Marshalls. I risultati di **Staples** segnano il minor calo di fatturato degli ultimi 6 trimestri grazie alla ripresa della domanda dagli uffici: le vendite a perimetro costante non raggiungono, tuttavia, le attese degli analisti, sebbene forti azioni di contenimento dei costi permettono alla società di superare le stime a livello di EPS. I risultati di **Wal-Mart**, infine, superano ampiamente le attese grazie all'aumento dei prezzi dei medicinali e la buona domanda per prodotti d'abbigliamento: secondo gli analisti, inizierebbe a dare frutti il piano che ha imposto migliore preparazione del personale, check-out veloci e maggiore pulizia dei punti vendita.

Tra le grandi catene di supermercati, **Target** ha annunciato risultati inferiori alle attese a causa delle condizioni stagionali e della scarsa domanda soprattutto su prodotti elettronici: la società ha così tagliato le stime di vendita per il secondo semestre, pur rimanendo fiduciosa di poter realizzare la guidance sull'EPS 2016.

Nel farmaceutico, continuano le operazioni di M&A, con **Mylan** che ha annunciato di voler

acquisire la divisione dermatologica di **Renaissance Acquisition Holdings** per \$ 950 mln così espandere il proprio portafoglio in questo settore dopo aver già annunciato l'acquisizione della svedese **Meda** tre mesi fa. Prosegue la concentrazione degli operatori con **Pfizer** che ha annunciato l'acquisizione di **Anacor** in un'operazione da \$ 5.2 mld, che permetterà al gruppo di aggiungere prodotti dermatologici al proprio portafoglio: la fusione arriva solo un mese dopo la rinuncia alla fusione con **Allergan** e segna un cambio di strategia nell'M&A di Pfizer, da operazioni con un impatto fiscale vantaggioso al rafforzamento della linea prodotti in coerenza con la decisione di cedere la divisione di farmaci generici. Nel mondo healthcare, La Federal Trade Commission ha approvato l'acquisizione di **Airgas** da parte di **Air Liquid** per \$ 13.4 mld, tuttavia imponendo la cessione di alcune attività di produzione d'ossigeno, nitrato, argon e altri gas; l'approvazione era l'ultimo passo necessario per completare il processo di fusione.

Qualche spunto anche dal settore energia: nella produzione di gas i bassi prezzi spingono **Range Resources** ad acquisire la rivale **Memorial Resource Development** per circa \$ 3.3 mld in un'operazione carta contro carta. Il basso prezzo delle risorse ha, inoltre, allungato ulteriormente la lista delle società che hanno fatto richiesta di bancarotta, ormai arrivate a oltre 60 con le richieste presentate da **SandRidge Energy** e **Breitburn Energy Partners**. La francese **Technip** ha, invece, annunciato una fusione carta contro carta con **FMC Technologies**, in un'operazione che vuole contrastare la minore spesa in esplorazione ed estrazione da parte delle società petrolifere: il nuovo gruppo, con sede a Londra, avrà ricavi per \$ 40 mld e prevede risparmi di \$ 400 mln.

Nel mondo delle tecnologie, risale agli scorsi giorni la visita in India del Ceo di **Apple** Tim Cook: sembra che la società potrebbe annunciare a breve un progetto di espansione dei centri indiani di sviluppo software e la creazione di un acceleratore per start-up locali, oltre ad essere in trattative per aprire il suo primo punto vendita retail ufficiale in quello che è il terzo mercato mondiale per gli smartphone. **Google** ha, invece, risposto ai competitors, introducendo un assistente virtuale per le ricerche, così come fatto da **Amazon**, e una nuova chat in risposta a Whatsapp di **Facebook**: le azioni della società dimostrano l'importanza che intelligenza artificiale e realtà virtuale stanno avendo nel settore.

4. The week ahead

Europa

Attenzione focalizzata per l'Eurozona nel suo complesso sulla fiducia, tra il sondaggio sulla fiducia al consumo della Commissione Europea e il sondaggio Zew sulle aspettative economiche. In arrivo i valori preliminari di maggio per gli indici Markit.

Stati Uniti

Principale focus sarà negli Stati Uniti la seconda lettura del Pil annualizzato del Q1, attesa al +0.8%, insieme all'indice dei prezzi Pil. Anche qui in arrivo i valori preliminari di maggio sugli indici Markit e qualche nuova indicazione sul mercato immobiliare di aprile.

Asia

Inflazione di aprile sotto i riflettori in Giappone, mentre il valore del Cpi nell'area di Tokyo è già riferito al mese corrente; per maggio si guarda all'andamento dell'attività manifatturiera certificato dall'indice Nikkei Pmi e all'Indice Principale di tutte le attività industriali. Leading Index del Conference Board disponibile anche per quanto riguarda l'economia cinese.

FINESTRA SUI MERCATI										20/5/16 11.05										
AZIONARIO			Performance %							AZIONARIO			Performance %							
DEVELOPED	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015		EMERGING	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015		
MSCI World	USD	1628	-0.83%	-0.51%	-0.99%	-2.22%	+2.93%	-2.74%		MSCI Em Mkt	USD	782	-1.50%	-1.79%	-2.96%	-1.53%	-6.63%	-11.90%		
										MSCI EM BRIC	USD	214	-1.00%	-1.00%	-2.21%	-1.10%	-5.49%	-11.60%		
DEVELOPED	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015		EMERGING	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015		
AMERICA										MSCI EM Lat Am	USD	2,060	-2.40%	-4.80%	-8.20%	+12.60%	-14.70%	-32.92%		
MSCI North Am	USD	2,067	-0.40%	-0.20%	-0.91%	+0.00%	+10.20%	-2.35%		Brazil BOVESPA	BRL	50,133	-0.85%	-5.84%	-0.52%	+15.68%	-2.91%	-13.50%		
S&P500	USD	2,040	-0.37%	-0.37%	-2.97%	-0.39%	+11.39%	-0.73%		ARG MERCAL	ARG	12,626	-1.30%	-5.37%	-9.00%	+6.13%	+19.14%	+16.00%		
Dow Jones	USD	17,435	-0.32%	-0.41%	-0.60%	+0.00%	+7.52%	-2.23%												
Nasdaq 100	USD	4,204	-0.32%	-0.63%	-0.19%	-0.40%	+17.94%	+6.43%												
EUROPA										MSCI EM Europe	USD	122	-0.52%	-0.07%	-7.49%	+16.30%	-10.01%	-0.12%		
MSCI Europe	EUR	132	-1.00%	-0.30%	-0.13%	-0.79%	+0.10%	+5.47%		Next - Russia	RUB	1.8%	+0.24%	-0.59%	-3.27%	+7.63%	-7.13%	+26.12%		
DJ EuroStoxx 50	EUR	2,930	+1.34%	+0.65%	-0.40%	-0.40%	+1.20%	+3.15%		INTERNATIONAL 100	TRY	76,008	-0.63%	-1.87%	-10.99%	+7.13%	+26.43%	-14.53%		
FTSE 100	GBP	6,149	+1.30%	+0.35%	-0.14%	-0.36%	-2.21%	-0.93%		Pague Stock Exch.	CZK	876	+0.57%	+0.40%	-0.13%	-0.17%	-0.20%	+1.02%		
Eur 40	EUR	4,542	+1.30%	+0.30%	-0.17%	-0.37%	-0.54%	+0.53%												
Dax	EUR	9,908	+1.10%	+0.40%	-0.93%	-2.70%	+2.63%	+9.36%												
Eur 35	EUR	8,774	+1.10%	+0.60%	-0.00%	-0.07%	+3.66%	-7.10%												
FTSE MIB	EUR	17,838	+1.67%	+0.60%	-0.40%	-16.50%	+0.23%	+12.06%												
ASIA										MSCI EM Asia	USD	363	-1.22%	-0.93%	-7.14%	-0.01%	+2.48%	-11.70%		
MSCI Pacific	USD	2,138	-0.80%	+0.01%	-0.34%	-0.82%	-5.19%	+0.40%		Shanghai Composite	CNY	2,825	+0.00%	-0.00%	-0.95%	-20.17%	+12.87%	+9.40%		
Nikkei 225	JPY	813	+0.20%	+3.70%	-2.00%	-14.40%	+6.13%	+7.60%		HONG KONG 30	HKD	25,296	-0.00%	-0.37%	-0.77%	-0.76%	+19.49%	-6.00%		
Mumbai	INR	16,736	+0.00%	+0.99%	-1.09%	-12.09%	+5.12%	+0.47%		KOSPI	KRW	1,948	+0.00%	-0.00%	-2.90%	-0.70%	-4.70%	+3.30%		
Hong Kong	HKD	19,852	+0.00%	+0.07%	-0.57%	-0.40%	+1.29%	-7.50%												
S&P/ASX Australia	AUD	5,211	+0.53%	+0.42%	+2.59%	+1.03%	+1.93%	-2.13%												

FINESTRA SUI MERCATI

20/5/16 11.05

CAMBI			Performance %					
Cat. Val.	Data	Last	May	May	1M	YTD	31/12/14 FX	31/12/15 FX
EUR Vs USD	20/05/2016	1.122	+0.13%	-0.00%	-0.70%	+1.22%	1.210	1.086
EUR Vs Yen	20/05/2016	123.780	+0.15%	+0.75%	-0.27%	-0.67%	140.850	130.449
EUR Vs GBP	20/05/2016	0.770	+0.40%	-0.30%	-0.40%	+0.25%	0.777	0.727
EUR Vs CHF	20/05/2016	1.112	+0.19%	+0.00%	+1.22%	+0.12%	1.203	1.088
EUR Vs CAD	20/05/2016	1.468	+0.65%	+0.20%	+0.80%	-0.44%	1.406	1.303

COMMODITIES			Performance %					
	Data	Last	May	May	1M	YTD	2014	2015
Crude Oil WTI	USD 20/05/2016	48	+0.87%	+3.10%	+13.90%	+31.80%	+43.87%	+36.47%
Gold 400g	USD 20/05/2016	1,207	+0.17%	-0.25%	+1.00%	+16.10%	+5.72%	+16.62%
ORE Commodity	USD 20/05/2016	144	-0.82%	+0.10%	+1.55%	+4.30%	+15.92%	+23.40%
London Steel	USD 14/05/2016	2,217	-0.79%	-0.40%	-0.40%	+0.40%	+7.71%	+14.40%
Tin	USD 20/05/2016	16.1	-1.61%	+0.70%	+20.10%	+11.90%	+20.90%	+5.90%

OBBLIGAZIONI - tassi e spread								
Tassi	Data	Last	19-mag-16	13-mag-16	9-mag-16	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-13
2y germania	EUR 20/05/2016	-0.503	-0.505	-0.513	-0.511	-0.540	-0.099	-0.253
5y germania	EUR 20/05/2016	-0.549	-0.554	-0.561	-0.590	-0.645	-0.017	-0.122
10y germania	EUR 20/05/2016	-0.751	-0.750	-0.754	-0.695	-0.620	-0.541	-0.329
2y italia	EUR 20/05/2016	0.656	-0.052	0.065	0.011	0.030	0.331	1.257
Spread Vs Germania		45	45	45	33	32	63	104
5y italia	EUR 20/05/2016	0.507	0.278	0.260	0.346	0.709	0.352	2.750
Spread Vs Germania		72	73	74	74	85	94	181
10y italia	EUR 20/05/2016	1.477	1.466	1.473	1.351	1.596	1.890	4.125
Spread Vs Germania		180	152	155	122	97	135	220
2y usa	USD 20/05/2016	0.889	0.882	0.746	0.695	1.048	0.665	0.360
5y usa	USD 20/05/2016	1.342	1.373	1.286	1.151	1.750	1.033	0.741
10y usa	USD 20/05/2016	1.852	1.85	1.70	1.72	2.27	2.17	3.01
EURIBOR			19-mag-16	13-mag-16	9-mag-16	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-13
Euribor 1 mese	EUR 16/05/2016	-0.548	-0.548	-0.549	-0.539	-0.205	-0.013	-0.216
Euribor 3 mesi	EUR 16/05/2016	-0.297	-0.297	-0.297	-0.248	-0.131	-0.078	-0.267
Euribor 6 mesi	EUR 16/05/2016	-0.144	-0.146	-0.144	-0.134	-0.040	-0.171	-0.509
Euribor 12 mesi	EUR 16/05/2016	0.011	-0.011	0.012	0.019	0.060	0.323	0.554



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 espresse 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.