

## FINANZA

---

### ***La settimana finanziaria***

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



#### **Executive Summary**

Mercati finanziari particolarmente volatili nella prima settimana di agosto, soprattutto in Europa, soggetta, nei primi giorni agli andamenti altalenanti del settore finanziario in seguito agli stress test dell'Eba e a fine settimana, indiretta beneficiaria del buon "labor report" statunitense. Il focus in Europa è stato sulla riunione di politica monetaria della BoE, chiamata ad un intervento per contrastare le forze recessive post referendum Brexit. In risposta ai recenti numeri negativi del Pmi di luglio - che hanno evidenziato la contrazione più ampia dal 2009 del settore privato britannico - la BoE ha così tagliato i tassi di 25bps, portandoli al nuovo minimo storico di 0.25%; è stata poi aumentata di £70mld la base monetaria del programma di Qe, svalutando così la sterlina. In Asia è stato varato il tanto atteso pacchetto di misure fiscali del governo Abe per un controvalore di circa €118mld, con lo scopo di rilanciare la crescita e sostenere i redditi bassi e le spese infrastrutturali. Inoltre, il numero due della BoJ, ha affermato che l'ampia revisione delle misure di stimolo adottate dall'Istituto Centrale, annunciata per settembre, si concentrerà in particolare sugli ostacoli che impediscono il pieno effetto degli stimoli già in atto. Nel frattempo, in Australia, l'Rba ha nuovamente tagliato di un quarto di punto il costo del denaro, portandolo al minimo storico dell'1.5%, nel secondo intervento espansivo dell'anno. Negli Stati Uniti, infine, trimestrali societarie spesso superiori alle stime sostengono i mercati, nonostante dati macro contrastati; gli indici Ism, pur se positivi, hanno segnalato una certa debolezza nel settore manifatturiero e nei servizi e la prima pubblicazione del Pil del Q2 ha deluso le stime (1,2% rispetto al 2,5% atteso dagli analisti). Le pubblicazioni riferite al mercato del lavoro di luglio al contrario sono apparse positive con 255k nuovi posti di lavoro nel settore non agricolo contro i 180k attesi. Questo contesto di incertezza, insieme alle dichiarazioni di alcuni membri della Fed sul livello di inflazione ancora basso, sembra dare ragione - almeno per il momento - a chi ritiene improbabile una stretta monetaria prima della fine del 2016.

#### **Indicazioni macroeconomiche**

##### **Europa**

Limitate ma rilevanti le indicazioni macro giunte dall'Eurozona negli scorsi giorni: in primis, il focus è stato sulle letture finali degli indici Pmi Markit di luglio, che hanno sostenuto visioni ottimiste della crescita rivelandosi tutti migliori delle attese e del mese precedente. I valori effettivi sono stati di 52.0 punti per il Manifatturiero, 52.9 per l'indice relativo ai servizi e 53.2 per il Composto. Deludono invece le vendite al dettaglio, piatte su base mensile e peggio delle attese su base annua, nonostante un incremento del +1.6%. I prezzi alla produzione, in crescita dello 0.7% congiunturale e in calo del 3.1% tendenziale, si rivelano solo leggermente migliori del consensus.

## **Stati Uniti**

Come anticipato, i dati macro giunti dagli Stati Uniti nell'ultima settimana sono contrastati, ad iniziare dalla lettura anticipata del Pil del Q2 pubblicata venerdì 29 luglio, che si rivela ben al di sotto delle stime, al +1.2% a fronte del +2.5% previsto. Bene al contrario le spese dei consumatori che crescono dello 0.4%, in linea con il mese precedente, sostenute in particolare dagli acquisti di beni non durevoli. Resta tuttavia ancora distante il target di inflazione del +2% della Federal Reserve: il Pce Core, che non include i prezzi di energia e generi alimentari e che è l'indice preferito per le valutazioni della Banca Centrale, è salito dell'1.6% negli ultimi 12 mesi. Continua intanto il declino – se pur leggermente meno marcato rispetto alle stime – degli ordini di beni durevoli di giugno, al -3.9%. Prendendo infine in considerazione il mercato del lavoro, il report Adp sull'occupazione del settore privato ha mostrato in luglio un incremento di 179mila unità a fronte di stime per 170mila; bene anche i numeri ufficiali dei payrolls di oggi che superano le stime (255k Vs 180k per i Nonfarm payrolls), correzione al rialzo di 5k unità del dato di giugno e disoccupazione al 4,9%

## **Asia**

Notizie sostanzialmente neutre dalle indagini congiunturali di luglio sul settore manifatturiero cinese: l'indice Pmi a cura dell'ufficio nazionale di statistica scende leggermente a 49.9 da 50 delle attese, valore identico a giugno, mentre quello elaborato da Caixin si porta a 50.6, da confrontare con il 48.8 del consensus e con il 48.6 di giugno. Il comparto dei servizi si attesta a 53.9 da 53.7 del mese precedente, secondo l'Istituto di statistica; l'indice Pmi a cura di Caixin ridimensiona il tasso di crescita a 51.7, da confrontare con il 52.7 di giugno. Tra le singole voci, quella relativa all'occupazione si porta al di sotto dei 50 punti per la prima volta da marzo. Anche in Giappone il settore manifatturiero dello scorso mese è in contrazione, a 49.3 punti, e si attesta altresì in lieve calo la fiducia dei consumatori: l'indice relativo si è portato a 41.3 punti dai 41.8 di giugno, dato al di sotto delle attese.

## **Newsflow societario**

## Europa

Continua a tener banco il problema della gestione dei NPLs delle banche italiane, con il fondo Atlante costantemente impegnato nella ricerca di nuovi investitori, anche con l'aiuto del governo italiano. Secondo le ultime notizie, l'associazione dei fondi pensione non riterrebbe conveniente l'investimento in Atlante a causa di un prezzo delle sofferenze stimato attorno al 33% del valore nominale. I risultati degli stress test sono stati l'altro tema caldo della settimana e hanno mostrato la debolezza patrimoniale per **BMPS** e **Unicredit**. La prima, peggiore istituto bancario tra quelli analizzati, ha ricevuto l'ok da parte della Commissione Europea e della Bce per il piano di gestione dei NPLs e per la ristrutturazione della banca. Il piano prevede un aumento di capitale da €5mld, che vede **Mediobanca** e **JPMorgan** come Global Coordinators e un'operazione di cartolarizzazione delle sofferenze lorde per un valore di €27.7mld, assistita dalla garanzia GACS per le tranche senior delle obbligazioni emesse per finanziare l'operazione. Unicredit è tra le banche peggiori tra quelle analizzate negli stress test dell'Eba, mostrando un Cet1 nello scenario avverso al 7.1%; secondo diversi quotidiani nazionali, l'amministratore delegato, Jean Pierre Mustier, starebbe lavorando con JPMorgan e **Morgan Stanley** ad un possibile aumento di capitale di circa €7-€8mld per gestire al meglio la difficile situazione della banca. In questa settimana il gruppo ha anche diffuso i dati del Q2, battendo le attese sull'utile netto ma deludendo il mercato a causa di un Cet1 in calo. Risultati del tutto diversi giungono dalla trimestrale di **Intesa San Paolo**, che ha chiuso il secondo trimestre con un utile netto di €901mln, in leggero calo dai €940mln di un anno prima, ma comunque sopra le attese, e ha confermato l'impegno a distribuire sull'esercizio in corso dividendi cash per €3mld. Inoltre, il gruppo ha ottenuto ottimi riscontri dai risultati degli stress test, che hanno visto la banca tra le migliori d'Europa. Il Cet1 risulta infatti al 12.8% al 2018 nello scenario base e al 10.2% in quello avverso.

Nel settore automobilistico, sono stati pubblicati i dati sulle immatricolazioni italiane nel mese di luglio, in crescita del 2.86%, con **FCA** che fa leggermente meglio del mercato. Il Lingotto segna un rialzo del 4.8%, a 39,200 veicoli, e la quota di mercato si attesta al 28.8% dal 28.72% di giugno. In Francia le immatricolazioni hanno registrato un ribasso del 9.6% a luglio, con i produttori locali in calo a doppia cifra e FCA in lieve flessione, mentre in Spagna hanno registrato una crescita del 4.3% a luglio, con 107,306 auto immatricolate rispetto alle 102,923 di un anno prima, con FCA che balza di oltre il 30%. Sorprende anche il Brasile, con le vendite di auto a luglio aumentate del 5.6% rispetto al mese precedente. Il gruppo non ha voluto commentare le indiscrezioni secondo cui sarebbe in trattative avanzate con **Samsung** per la cessione di alcuni o tutti gli asset di **Magneti Marelli**, in un'operazione che potrebbe valere oltre \$3mld. I risultati del Q2 sono in linea con le attese degli analisti e migliori rispetto al precedente anno; il gruppo ha migliorato la guidance per il FY2016 nonostante abbia sottolineato possibili pressioni normative sull'intero settore. Il gruppo **BMW** ha raggiunto nuovi record di vendite e profitti nel Q2, chiudendo il trimestre con un fatturato consolidato di €25mld e un EBIT di €2.7mld; l'utile netto è cresciuto dell'11% a quasi €2mld e per il FY 2016 il gruppo prevede una leggera crescita sia delle vendite che dei profitti.

Nel settore delle telecomunicazioni, **RCS** ha notificato l'entrata di Urbano Cairo nel CdA con il

ruolo di presidente e Ceo, a seguito delle dimissioni del presidente Costa e del Ceo Cioli. Il gruppo ha reso noti i risultati del Q2 con un utile netto di €19.9mln dal rosso di €60.2mln di un anno prima su ricavi in calo dell'1.9% a €284.3mln.

Nella difesa, il gruppo **Leonardo** ha annunciato il raggiungimento di un accordo con il governo del Pakistan per la fornitura di elicotteri Augusta Westland. Inoltre, la società ha fatto sapere che la **MBDA**, controllata insieme a **Airbus** e **BAE Systems**, ha presentato un progetto per la costruzione di missili per il ministero della difesa tedesco dal valore di \$4.5mld.

Nel settore alimentare, il CdA di **SABMiller** ha raccomandato ai suoi azionisti di approvare l'offerta presentata da **AnheuserBusch InBev** e prevede che i termini per concludere l'operazione, dal controvalore di \$100mld, potrebbero essere inferiori a due mesi.

Nel settore delle utilities, il CdA della Cassa Depositi e Prestiti ha dato il via libera definitivo per l'acquisizione di **Metroweb** da parte di **Enel Open Fiber**. Quest'ultima proporrà un aumento di capitale del valore di €714mln, sottoscritto al 50% da Enel e CDP, per finanziare l'operazione.

## Stati Uniti

Continua la debolezza del settore Oil&Gas a causa dell'andamento del prezzo del petrolio, che attualmente gira su prezzi inferiori a quelli che permetterebbero il raggiungimento del break even alla maggior parte delle società produttrici. I due giganti **Exxon Mobil** e **Chevron** hanno visto i loro conti in calo anche a causa di un rallentamento della domanda di greggio e di un aumento delle scorte. Exxon Mobil ha registrato un calo dell'utile societario del 59% e un calo dell'85% dei profitti generati dal business di produzione oil&gas, mentre Chevron ha riportato la peggior performance dal 2001, con una perdita di \$1.47mld; il gruppo sarebbe intenzionato a vendere alcuni assets offshore in Cina per un controvalore di \$5mld. L'operazione fa parte di un piano di cessioni previste entro il 2017 per un totale di \$10mld di assets, tra cui assets in Indonesia per \$2mld. **Chesapeake Energy**, secondo gruppo produttore di gas in USA, in occasione della pubblicazione dei risultati del Q2 ha migliorato le previsioni di crescita della produzione e le aspettative per nuovi investimenti. La società ha annunciato di aver ridotto il proprio indebitamento di circa \$1mld, ma risulta ancora indebitata per \$8mld. I risultati del Q2 hanno tuttavia deluso le aspettative, con una perdita netta di \$0.14 per azione, rispetto a \$0.1 attesi e ricavi pari a \$1.62mld a fronte di \$1.93mld stimati. **Occidental Petroleum** ha infine riportato ricavi pari a \$2.56mld, mancando le attese degli analisti pari a \$3.04mld, mentre la perdita netta è stata di \$139mln e in linea con le attese. In una nota il gruppo ha confermato le sue stime per la crescita della produzione nel 2016.

Nel settore auto, risultati del Q2 negativi per **Tesla**, che ha registrato la tredicesima perdita trimestrale consecutiva a causa di ingenti costi sostenuti per rilanciare la produzione dei nuovi modelli. Il gruppo ha deluso le aspettative sulla vendita dei veicoli per il secondo trimestre

consecutivo, pur con un incremento dei ricavi del 33%, pari a \$1.27mld; la perdita del gruppo si è attestata a \$1.06 per azione a fronte di una perdita attesa pari a \$0.52 per azione. Con la recente acquisizione di **SolarCity**, la società punta al rilancio e all'indipendenza dalle fonti di energia inquinanti. Dopo circa due anni di battaglie per conquistare nuove quote di mercato, **Uber** ha deciso di cedere la sua divisione cinese al rivale **Didi Chuxing**. Secondo alcune fonti, la nuova entità avrà un valore di circa \$35mld, di cui Uber avrà circa il 20%.

Nel settore farmaceutico, il secondo gruppo produttore di farmaci US, **Merck & Co.**, ha riportato risultati oltre le attese, trainati dalla vendita dei nuovi farmaci contro il cancro e contro il diabete. L'utile netto è stato pari a \$1.21mld, rispetto ai precedenti \$688mln; considerando la vendita dei prodotti base, il gruppo ha riportato un utile netto per azione di \$0.93, a fronte di \$0.91 previsto, ed ha alzato le stime per i risultati futuri. Risultati oltre le attese anche per il colosso farmaceutico **Pfizer**, con dati del Q2 positivi grazie alla minore pressione fiscale e ad un incremento delle vendite di medicinali generici, mentre hanno deluso le aspettative le vendite di altri medicinali. I ricavi del Q2 sono cresciuti dell'11%, attestandosi a quota \$13.15mld, mentre l'utile netto è risultato pari a \$2.02mld dai precedenti \$2.63mld, calo causato da costi per acquisizioni e operazioni di ristrutturazione aziendale. Il gruppo ha anche confermato la guidance per il FY 2016. **CVS Health**, gruppo attivo nella distribuzione di prodotti farmaceutici, ha riportato risultati oltre le attese e ha alzato le stime sui risultati del FY 2016: i ricavi sono cresciuti del 20.7%, portandosi a \$5.1mld, mentre l'utile netto è risultato in calo del 27.4% nel Q2, attestandosi a \$924mln.

Nel settore assicurativo, **MetLife**, la principale compagnia per assicurazioni sulla vita US, ha riportato profitti in calo del 94%, a causa di perdite su derivati utilizzati per ridurre i rischi dei bassi tassi di interesse. L'utile netto societario è crollato a \$64mln nel Q2, dai precedenti \$1.04mld, mentre i ricavi operativi sono scesi del 2.3% a \$16.96mld. Il gruppo **AIG** ha visto l'utile del Q2 in crescita del 6.3%, grazie ad una marcata riduzione dei costi pari al 16.3%; il gruppo ha anche confermato l'approvazione del programma di buyback per un controvalore massimo di \$3mld.

Nel settore dell'health care, risultati deboli ma oltre le attese per **P&G**, grazie al rafforzamento della domanda di prodotti per la cura della casa; i dati sui ricavi trimestrali continuano ad essere in calo, per l'ottavo mese consecutivo, evidenziando un declino del 2.7% a \$16.1mld, numeri comunque oltre le stime degli analisti - ferme a \$15.83mld. Il gruppo prevede una crescita delle vendite annuali dell'1% per il 2017.

Nel settore alimentare, **Kraft Heinz** ha riportato risultati del Q2 oltre le attese degli analisti, soprattutto grazie ad un'aggressiva politica di taglio dei costi che ha permesso di quadruplicare l'utile societario. L'utile netto del gruppo è infatti balzato a \$770mln, mentre i ricavi netti sono scesi del 4.7%, attestandosi a \$6.79mld, in linea con le attese.

In tema M&A, il gruppo produttore di energia **NextEra Energy** ha confermato di essere interessato ad acquistare la compagnia texana **Energy Future Holding** in un'operazione dal valore di \$18.4mld. Energy Future dopo l'operazione potrebbe avviare un processo di

ristrutturazione, focalizzandosi sulle attività core. Continua la strategia di espansione di **Verizon** che, dopo aver acquistato la divisione di Internet di **Yahoo**, è intenzionata ad acquistare **Fleetmatics**, azienda attiva nello sviluppo di software per la localizzazione di vetture aziendali. L'operazione ha un valore stimato di \$2.4mld e valuta la target \$60 per azione, a premio del 40% rispetto alla chiusura di venerdì della scorsa settimana.

## The week ahead

### Europa

Attesa tra gli investitori per la prima lettura del Pil destagionalizzato del Q2, i cui valori, secondo gli analisti, saranno in linea con il periodo precedente a +0.3% su trimestre e a +1.6% su anno. La produzione industriale dell'Eurozona è invece attesa in miglioramento a giugno, al +0.6% tendenziale e al +0.9 % congiunturale, su precedenti valori a -1.2% e +0.5%.

### Stati Uniti

Focus la prossima settimana su prezzi alla produzione e vendite al dettaglio. Saranno inoltre disponibili il valore del deficit pubblico mensile, atteso in miglioramento a -\$129.5mld a fronte dei -\$149.2mld di giugno, e quello dell'indice di fiducia rilasciato dall'Università del Michigan.

### Asia

Ricca di spunti la prossima settimana in Cina, con focus su Cpi e Ppi tendenziali, stimati rispettivamente a +1.8% e -2% a luglio; si attende altresì la pubblicazione dei numeri della produzione industriale, delle vendite retail e della bilancia commerciale. Anche in Giappone il focus è in parte sui prezzi alla produzione, attesi in calo dello 0.1% mensile e del 4% annuo, e sulla massa monetaria. Gli ordini di macchinari forniranno inoltre nuove indicazioni sullo stato di salute delle imprese.

**FINESTRA SUI MERCATI**

5/8/16 11.31

AZIONARIO				Performance %						
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	2015	
MSCI World		USD	04/08/2016	1,708	+0.25%	-0.82%	+3.78%	+2.70%	+2.93%	-2.74%
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	2015	
AMERICA	MSCI North Am	USD	04/08/2016	2,195	+0.05%	-0.18%	+3.64%	+6.32%	+10.27%	-2.37%
	S&P500	USD	04/08/2016	2,164	+0.02%	-0.27%	+3.62%	+5.89%	+11.39%	-0.73%
	Dow Jones	USD	04/08/2016	18,352	-0.02%	-0.57%	+2.87%	+5.32%	+7.52%	-2.23%
	Nasdaq 100	USD	04/08/2016	4,744	+0.20%	+0.47%	+7.55%	+3.28%	+17.94%	+8.43%
EUROPA	MSCI Europe	EUR	04/08/2016	114	+0.69%	-1.20%	+3.82%	-7.35%	+4.10%	+5.47%
	DJ EuroStoxx 50	EUR	05/08/2016	2,939	+0.23%	-1.73%	+4.48%	-10.05%	+1.20%	+3.85%
	FTSE 100	GBP	05/08/2016	6,764	+0.35%	+0.59%	+3.34%	+8.35%	-2.71%	-4.93%
	Cac 40	EUR	05/08/2016	4,368	+0.52%	-1.61%	+4.92%	-5.80%	-0.54%	+8.53%
	Dax	EUR	05/08/2016	10,246	+0.18%	-0.88%	+7.48%	-4.63%	+2.65%	+9.56%
	Ibex 35	EUR	05/08/2016	8,457	+0.85%	-1.52%	+4.82%	-11.39%	+3.66%	-7.15%
ASIA	Fitse MIB	EUR	05/08/2016	16,386	+0.92%	-2.73%	+3.84%	-23.49%	+0.23%	+12.66%
	MSCI Pacific	USD	04/08/2016	2,330	+1.00%	-1.38%	+3.87%	+0.67%	-5.19%	+0.44%
	Topix 100	JPY	05/08/2016	821	-0.11%	-2.34%	+3.17%	-17.67%	+6.15%	+7.69%
	Nikkei	JPY	05/08/2016	16,254	-0.00%	-1.90%	+3.73%	-14.60%	+7.12%	+9.07%
	Hong Kong	HKD	05/08/2016	22,146	+1.44%	-0.13%	+6.72%	+1.06%	+1.28%	-7.16%
	S&P/ASX Australia	AUD	05/08/2016	5,497	+0.39%	-1.17%	+5.15%	+3.81%	+1.10%	-2.13%

AZIONARIO			Performance %						
EMERGING	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	2015	
MSCI Em Mkt	USD	04/08/2016	876	+0.91%	+0.29%	+5.33%	+10.31%	-4.63%	-16.96%
MSCI EM BRIC	USD	04/08/2016	238	+0.89%	-0.36%	+3.57%	+7.61%	-5.89%	-15.68%
EMERGING	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	2015	
MSCI EM Lat Am	USD	04/08/2016	2,402	+1.74%	+2.05%	+7.72%	+31.27%	-14.78%	-32.92%
BRAZIL BOVESPA	BRL	04/08/2016	57,594	+0.91%	+1.64%	+11.09%	+32.86%	-2.91%	-13.31%
ARG Merval	ARS	04/08/2016	15,560	+0.84%	+0.68%	+5.08%	+33.27%	+59.14%	+36.09%
MSCI EM Europe	USD	04/08/2016	125	+1.97%	+0.76%	+2.76%	+13.19%	-40.01%	-8.13%
Micex - Russia	RUB	05/08/2016	1,942	-0.17%	-0.15%	+2.43%	+10.24%	-7.15%	+26.12%
ISE NATIONAL 100	TRY	05/08/2016	76,555	+0.56%	+1.52%	-2.34%	+6.73%	+26.43%	-16.33%
Prague Stock Exch.	CZK	05/08/2016	851	-0.62%	-3.51%	+2.97%	-11.03%	-4.28%	+1.02%
MSCI EM Asia	USD	04/08/2016	427	+0.48%	+0.22%	+4.51%	+5.79%	+2.48%	-11.78%
Shanghai Composite	CNY	05/08/2016	2,977	-0.19%	-0.09%	-0.99%	-15.89%	+52.87%	+9.41%
BSE SENSEX 30	INR	05/08/2016	27,976	+0.94%	-0.27%	+2.98%	+7.12%	+29.89%	-5.03%
KOSPI	KRW	05/08/2016	2,018	+0.90%	+0.09%	+1.41%	+2.89%	-4.76%	+2.39%



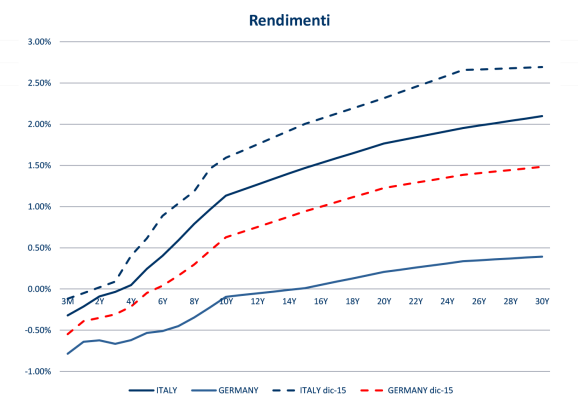
**FINESTRA SUI MERCATI**

5/8/16 11.31

CAMBI			Performance %						
Cambi	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	31/12/14 FX	31/12/15 FX	
EUR Vs USD	05/08/2016	1.115	+0.13%	-0.26%	+0.62%	+2.61%	1.210	1.086	
EUR Vs Yen	05/08/2016	112.540	-0.09%	-1.35%	-0.12%	-16.08%	144.850	130.640	
EUR Vs GBP	05/08/2016	0.848	-0.17%	+0.36%	-0.34%	+13.06%	0.777	0.737	
EUR Vs CHF	05/08/2016	1.086	+0.14%	+0.22%	+0.34%	-0.24%	1.203	1.088	
EUR Vs CAD	05/08/2016	1.450	+0.10%	-0.40%	+0.88%	-3.65%	1.406	1.503	

COMMODITIES			Performance %						
	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	2015	
Crude Oil WTI	05/08/2016	42	-0.50%	+0.29%	-10.47%	+12.63%	-45.87%	-30.47%	
Gold \$/Oz	05/08/2016	1,363	+0.12%	+0.87%	+0.48%	+28.39%	-1.72%	-10.42%	
CRB Commodity	05/08/2016	181	+0.87%	+1.19%	-4.38%	+2.95%	-17.92%	-23.40%	
London Metal	04/08/2016	2,396	-0.91%	-1.33%	+0.93%	+8.74%	-7.75%	-24.40%	
Vix	05/08/2016	12.1	-2.90%	+1.60%	-22.59%	-33.77%	+39.94%	-5.16%	

OBBLIGAZIONI - tassi e spread									
Tassi	Date	Last	4-ago-16	29-lug-16	24-giu-16	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-13	
2y germania	EUR 05/08/2016	- 0.621	-0.613	-0.625	-0.643	-0.345	-0.098	0.213	
5y germania	EUR 05/08/2016	- 0.531	-0.526	-0.528	-0.528	-0.045	0.017	0.922	
10y germania	EUR 05/08/2016	- 0.092	-0.095	-0.119	-0.047	0.629	0.541	1.929	
2y italia	EUR 05/08/2016	- 0.081	-0.072	-0.055	0.056	-0.030	0.534	1.257	
Spread Vs Germania		54	54	57	70	32	63	104	
5y italia	EUR 05/08/2016	0.248	0.261	0.290	0.499	0.504	0.952	2.730	
Spread Vs Germania		78	79	82	103	55	94	181	
10y italia	EUR 05/08/2016	1.137	1.146	1.169	1.557	1.596	1.890	4.125	
Spread Vs Germania		123	124	129	160	97	135	220	
2y usa	USD 05/08/2016	0.651	0.643	0.655	0.627	1.048	0.665	0.380	
5y usa	USD 05/08/2016	1.027	1.028	1.024	1.072	1.760	1.653	1.741	
10y usa	USD 05/08/2016	1.494	1.50	1.45	1.56	2.27	2.17	3.03	
EURIBOR			3-ago-16	29-lug-16	24-giu-16	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-13	
Euribor 1 mese	EUR 04/08/2016	- 0.370	-0.371	-0.371	-0.364	-0.205	0.018	0.216	
Euribor 3 mesi	EUR 04/08/2016	- 0.298	-0.299	-0.297	-0.281	-0.131	0.078	0.287	
Euribor 6 mesi	EUR 04/08/2016	- 0.183	-0.183	-0.186	-0.175	-0.040	0.171	0.389	
Euribor 12 mesi	EUR 04/08/2016	- 0.045	-0.047	-0.049	-0.047	0.060	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 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.*

**DOTTRYNA**  
Euroconference

*La soluzione autorale che va oltre  
la "tradizionale" banca dati*