

FINANZA

La settimana finanziaria

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



Executive Summary

Inizio settimana in negativo per i mercati globali, che recuperano venerdì supportati dai dati positivi sull'inflazione in Cina. A guidare il nuovo **aumento dell'avversione al rischio** degli investitori sono stati i rinnovati timori sulla solidità della crescita mondiale ed alcuni dati societari. Sul fronte macroeconomico segnali di rallentamento dell'economia cinese sono arrivati dal dato della **bilancia commerciale cinese**, con il netto calo delle esportazioni e la mancata tenuta dell'importazioni, a testimoniare una certa debolezza anche sul fronte della domanda interna. Confortanti invece **le indicazioni derivanti dai dati sull'inflazione in Cina con la variazione tendenziale dell'indice dei prezzi alla produzione tornata in territorio positivo per la prima volta dal 2012** e quella dell'indice dei prezzi al consumo superiore alle attese e al mese precedente. Negli Stati Uniti la pubblicazione delle minute della riunione del 21 settembre del comitato di politica monetaria **ha confermato la possibilità di un rialzo dei tassi americani a dicembre ma ha tuttavia rivelato un'inusuale incertezza dei diversi membri del comitato** su quanto sia necessario far progredire il mercato del lavoro e l'inflazione prima di procedere con un rialzo dei tassi. I mercati hanno reagito prezizando una probabilità leggermente più alta di un rialzo entro dicembre, che, tuttavia, dovrebbe arrivare con una visione di un percorso di rialzi cauti e graduati.

Lato societario, continua a preoccupare il settore finanziario, dove le notizie di nuove sanzioni per Deutsche Bank sono accompagnate dalle difficoltà di Unicredit nella cessione dei propri asset, con un aumento di capitale che potrebbe arrivare a €13mld.

Indicazioni macroeconomiche

Europa

A guidare la settimana è stato **l'indice anticipatore ZEW** sul clima economico in Germania. La

componente delle aspettative si colloca a 6.2, **al di sopra delle attese** (4.0) e in netta crescita dal mese di settembre (0.5). Segnali **positivi sono venuti anche dalla produzione industriale italiana** che ad agosto è cresciuta dell'1.7% mensile contro il calo dello 0.1% atteso dagli analisti e in ulteriore accelerazione dal +0.7% rivisto di luglio. Positivo anche il dato sulla disoccupazione spagnola, che a settembre è scesa al 4.1% dal 4.2% di agosto.

Stati Uniti

Sostanzialmente scarica di indicazioni la settimana, con le notizie più rilevanti che arrivano sul fronte dell'occupazione: le richieste settimanali di sussidi di disoccupazione si collocano a 246mila unità, allineate col valore precedente e migliori delle attese degli analisti (253mila unità). **Il grado di tensione complessivo nel mercato del lavoro** sarà tra i primi indicatori utilizzati dalla Federal Reserve per decidere i prossimi rialzi dei tassi, assieme all'inflazione: in questo contesto, le minute dell'ultimo meeting del Federal Open Market Committee indicano come crescano le pressioni sul presidente Janet Yellen per una mossa imminente, con un rialzo del tasso ufficiale giudicato necessario da 3 dei 10 membri. I **mercati** hanno reagito alla pubblicazione dei verbali, prezzando una **probabilità leggermente più alta di rialzo tassi a dicembre**. La probabilità prezzata dal mercato è attualmente pari al 67%.

Asia

Come anticipato, le principali indicazioni macroeconomiche arrivano dalla Cina: **la bilancia commerciale** del paese segna, a settembre, un saldo positivo per \$42mld contro i \$53mld stimati dagli analisti, in forte decelerazione dai \$52mld rilevati ad agosto. La contrazione è frutto del massiccio calo delle esportazioni, che con un -10% annuale si distanziano notevolmente sia dalle aspettative (-3.3%) sia dal mese di agosto (-2.8%). Anche le importazioni calano, mostrando debolezza sul fronte della domanda interna, con un -1.9% lontano dalle attese (+0.6%) e dal mese precedente (+1.5%). A mitigare il quadro sono arrivati da Pechino i dati sui prezzi di settembre. L'indice dei prezzi alla produzione ha registrato una variazione positiva (0.1% a/a) per la prima volta dal 2012, riducendo una fonte di pressione disinflazionistica globale. L'indice dei prezzi al consumo è salito all'1,9% tendenziale, sopra l'1,3% del mese precedente e l'1,6% delle attese

Newsflow societario

Europa

Nella settimana appena trascorsa, il newsflow del settore bancario è stato caratterizzato dagli

aggiornamenti sul piano di ristrutturazione di **Unicredit** e da alcuni aggiornamenti provenienti dalla vicenda delle quattro banche salvate nel 2015. Unicredit ha lanciato un placement sul 20% di **Fineco** attraverso un ABB. Il prezzo dell'operazione è stato fissato a €4.55 (5% di sconto rispetto alla chiusura di mercoledì), garantendo così un corrispettivo di circa €552mln. Unicredit manterrà una quota di controllo in Fineco, pari al 35%, che sarà soggetta ad una clausola di lock-up period per 360 giorni. I quotidiani nazionali riportano anche alcuni commenti sulla cessione di **Pekao**, evidenziando ancora una distanza tra domanda e offerta: Unicredit vorrebbe raccogliere circa €3.5mld, mentre **PZU** non vorrebbe salire sopra ai €2.8-3mld. Infine, riguardo il possibile aumento di capitale, la sensazione è che saranno necessari circa €5-6mld, anche se alcuni quotidiani come La Repubblica non escludono che la cifra da raccogliere possa essere molto superiore, raggiungendo i €13mld. Come riportato da Milano Finanza, **UBI** e il Fondo di Risoluzione stanno portando avanti i negoziati per la gestione delle quattro "good bank". Il cuore della trattativa rimane il deconsolidamento delle NPEs con possibile garanzia pubblica sulle tranches senior e ulteriore coinvolgimento di **Atlante** su quelle junior e mezzanine. L'offerta di UBI è prevista nei prossimi 15 giorni e dovrebbe comprendere **Banca Marche**, **Banca Etruria** e **CariChieti**. Secondo la stampa il processo di due diligence sugli NPLs di **BMPS** starebbe giungendo al termine, con risultati che dovrebbero essere il linea con le attese. In aggiunta, nell'articolo si ritiene che il prestito ponte e la cartolarizzazione potrebbero essere firmati il 17 ottobre. Considerando anche la conversione dei subordinati, l'ammontare di aumento di capitale lasciato al mercato sarebbe intorno agli €1-2mld. Sul fronte delle popolari, si ricorda che nella giornata di domani sono previste le assemblee degli azionisti di **Banco Popolare** e della **Banca Popolare di Milano** per approvare la fusione tra i due soggetti. In Europa si segnalano ancora le difficoltà di **Deutsche Bank**, che nell'ultima settimana sta incontrando i principali investitori cercando di rassicurarli sulla solidità della banca; inoltre, la società è in contatto con altre istituzioni finanziarie per delle consulenze in merito alla multa di \$14mld.

Nel settore media e telecomunicazioni, nella giornata di ieri, Bloomberg ha riportato un aggiornamento sulla vicenda Mediaset Premium, annunciando la possibilità di una nuova proposta da parte di **Vivendi**. Il nuovo piano prevede la partecipazione di **Telecom Italia** nell'operazione, con l'obiettivo di creare un player in grado di competere con **Sky**. Il nuovo assetto potrebbe essere composto da **Mediaset** e Vivendi, entrambe con una partecipazione pari al 44.5% di Premium, e con **Telefonica** che potrebbe conservare il suo 11%.

Nel settore dell'industria aerospaziale, secondo il ministero dello sviluppo polacco, AW, divisione di elicotteri di **Leonardo Finmeccanica** riceverà presto una commessa per la fornitura di alcuni elicotteri, dopo la cancellazione della commessa da \$3.5mld vinta da **Airbus**. La commessa dovrebbe portare ad un possibile incremento dei ricavi di \$630mln. La società, inoltre, ha comunicato di aver concluso importanti accordi per la produzione di alcuni velivoli per la repubblica coreana, per la britannica **Specialist Aviation Services** (SAS) e per la società irlandese **Lease Corporation International**.

Nel settore delle utility, come riportato da Quotidiano Energia, il panorama italiano delle utility locali potrebbe essere soggetto ad un'intensa attività di consolidamento entro la fine

dell'anno o nei primi mesi del 2017. **Hera**, **Iren**, **A2A** e **Acea** fungeranno da principali aggregatori, anche se per il momento il clima si caratterizza per un deciso attendismo per l'approvazione del decreto Madia sulla riorganizzazione dei servizi pubblici locali.

Nel settore della gestione autostradale, il CEO di **Atlantia** ha confermato un piano di investimenti da €7.5mld in Italia per i prossimi cinque anni, ribadendo comunque che la società mira all'espansione internazionale. Inoltre, ha confermato l'interesse della società di cedere il 15% della partecipazione in Autostrade per l'Italia per finanziare la crescita all'estero.

Stati Uniti

La settimana appena trascorsa ha visto la pubblicazione dei primi risultati del Q3 da parte delle società di Wall Street. Di notevole importanza sono stati i risultati di **Alcoa**, che ha visto il suo prezzo di mercato crollare dell'11.42% in seguito alla pubblicazione dei dati. La società ha riportato utili sotto le attese e ha tagliato le stime per i ricavi nel settore auto e aerospaziale; i ricavi sono scesi dai \$5.6mld dello scorso anno agli attuali \$5.2mld mentre, escludendo costi una tantum, l'utile si è attestato a \$0.32 per azione, rispetto ai \$0.35 per azione attesi. **Delta Air Lines** ha battuto le attese degli analisti sui profitti nella pubblicazione dei risultati del Q3 e ha ribadito che la riduzione della capacità, in termini di numero di passeggeri, migliorerà i ricavi. I ricavi sono risultati pari a \$10.48mld, lievemente al di sotto delle attese pari a \$10.55, mentre l'utile netto adjusted è risultato pari a \$1.70 per azione, a fronte delle attese ferme a \$1.65 per azione.

Nel settore tecnologico, dopo lo scandalo sulle mail rubate, la trattativa per l'acquisto del business internet di **Yahoo** da parte di **Verizon** potrebbe interrompersi; il compratore valuta il possibile abbandono dell'offerta o uno sconto sul prezzo. La società, inoltre, ha comunicato l'intenzione di chiudere alcuni call centers in cinque stati, in vista di un piano di ristrutturazione che prevede l'allocazione più efficiente dei centri di costumer care. In seguito alla decisione di interrompere la produzione del Galaxy Note 7, **Samsung** ha comunicato il taglio delle stime sui risultati del Q3. Le previsioni sui profitti del trimestre sono state tagliate di un terzo e la società potrebbe accusare un impatto economico quantificato in circa \$2.3mld. Continuano le difficoltà per **Twitter**, in seguito alla diffusione di un comunicato di Bloomberg in cui è emersa una mancanza di interesse da parte dei possibili compratori della società; stando a quanto riportato, **Walt Disney**, **Google** e **Salesforce.com** avrebbero ritirato le loro candidature, mettendo Twitter in seria difficoltà per mancanza di alternative al piano di cessione dell'attività.

Nel settore del trasporto aereo, si registra un miglioramento delle stime sui margini e sui ricavi per il Q3 grazie ad una riduzione dei posti disponibili con conseguente aumento di prezzo. Nel report pubblicato dalle principali compagnie aeree US emerge anche un incremento della

capacità totale dell'1.5% in termini annui, rispetto al 2% previsto. A livello societario, **Boeing** che ha ricevuto un ordine da \$18.6mld per l'acquisto di alcuni aeroplani da parte di **Qatar Airways**. Il deal comprende 40 aerei a doppio corridoio e l'opzione di acquistare 60 aerei a corridoio singolo.

In ambito IPO, si registra l'ottimo esordio a Wall Street per **Extraction Oil&Gas**, primo produttore di petrolio a lanciare un'IPO quest'anno, con un balzo del prezzo del 19.7%, in scia al recente rialzo del prezzo del petrolio. Il capitale raccolto è stato di circa \$633mln.

In ambito M&A, **Avolon Holdings**, società attiva nei servizi di leasing per velivoli, sarebbe intenzionata ad acquisire gli asset di **CIT Group** in un deal dal controvalore di \$10mld, valutando la target con un premio del 6.7% rispetto al net asset value dei beni. L'operazione permetterà ad Avolon di diventare il terzo player mondiale nel settore, potendo contare su una flotta di 910 aerei per un valore totale di \$43mld. **Stanley Black & Decker** sarebbe interessata ad acquistare il business di utensili da lavoro di **Newell Brands**, in un deal dal valore di \$1.95mld. L'operazione rappresenta per Newell l'occasione di rendere più efficienti le proprie attività, mentre per Stanley Black and Decker rappresenta il deal più grosso dalla fusione del 2010. Inoltre, la società sarebbe intenzionata a cedere il suo business di installazione di meccanismi di sicurezza per un valore di circa \$1mld. **Sprint**, quarto operatore di telefonia mobile in US, sarebbe intenzionato a cedere, mediante un contratto di lease – back, circa il 14% delle sue frequenze per un controvalore di \$3.5mld. L'operazione dovrebbe essere giudicata investment grade dalle agenzie di rating e prevede la cessione di alcuni asset e infrastrutture con successivo riaffitto dei beni.

The week ahead

Europa

La prossima settimana vi sarà la **riunione del Consiglio Direttivo della BCE**. Non ci attendiamo nessun annuncio, ma probabilmente il Presidente Mario Draghi utilizzerà la conferenza stampa per smentire ulteriormente i timori per un prossimo possibile "tapering" della BCE. Meno rilevanti i dati macroeconomici a livello europeo: nell'area euro si avrà solamente maggior colore sullo stato del commercio in Italia e in Spagna (bilancia commerciale) e qualche debole indicazione sull'inflazione in Germania, con l'indice dei prezzi alla produzione in uscita giovedì.

Maggior interesse sarà incanalato verso UK, dove i dati relativi all'inflazione (sia al consumo sia alla produzione), al mercato del lavoro (Jobless Claims e Unemployment Rate) e allo stato dell'economia nazionale (vendite al dettaglio) potrebbero fornire ulteriori indicazioni sullo stato dell'economia britannica dopo l'esito del referendum sull'appartenenza del Regno Unito

all'Unione Europea.

Stati Uniti

Settimana ricca di informazioni per gli investitori interessati al mercato US: le percezioni sullo stato di salute dell'economia US (Empire Manufacturing e Philadelphia Fed Business Outlook) e i dati relativi al mercato immobiliare (Housing Starts e Building Permits) potrebbero dare indicazioni determinanti sulle tempistiche del rialzo dei tassi. In aggiunta durante il corso della settimana si otterranno maggiori dettagli sul livello di inflazione, con il CPI in uscita martedì, e sulla effettiva salute dell'economia US, con la produzione industriale in avvio di settimana.

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*