

# WeeklyNews

A cura della Direzione Advisory di Bim, Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni

21 luglio 2015



Bim, Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni, è leader tra le società italiane specializzate nelle attività di private banking. Quotata alla Borsa Italiana dal 1991, fa parte del Gruppo Bancario Veneto Banca.

Banca Intermobiliare ha oltre 13 miliardi di euro di patrimoni amministrati e gestiti ed è presente nelle principali città italiane con 29 filiali e circa 200 Private Bankers con esperienza pluriennale nell'ambito della consulenza finanziaria.

Banca Intermobiliare controlla, tra l'altro, Symphonia sgr - società leader in Italia nella gestione di portafoglio, Bim Fiduciaria e Bim Suisse, banca svizzera con sede a Lugano.



## Il Punto

*Il contesto macro resta complessivamente favorevole per il comparto equity...*

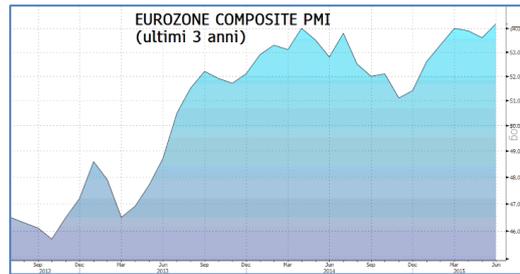
*...il miglior rapporto rischio-rendimento è rappresentato dall'Europa, con l'Italia come area di specifico interesse*

Messa per il momento da parte la crisi greca sui mercati finanziari sono tornate a prevalere le variabili economico-finanziarie, con l'economia mondiale, che dopo la debolezza registrata nel 1Q, ha ripreso vigore nel 2Q, pur rimanendo distante dal tasso di espansione potenziale.

Il miglioramento è principalmente ascrivibile agli **Stati Uniti, la cui economia sta rimbalzando** dopo il tonfo registrato nei primi mesi dell'anno (l'ipotesi di una errata computazione dell'effetto stagionalità è comunque sempre più concreta).

Tuttavia, **il recupero della congiuntura americana è inferiore rispetto a quello evidenziato nel medesimo periodo dello scorso anno**,

con la crescita annualizzata del 2Q che dovrebbe attestarsi tra il 2.5% ed il 3.0%, probabilmente più verso la parte bassa del range.



In questa fase **l'Europa è probabilmente l'area che si caratterizza per il miglior momentum dell'economia**, considerato che gli indicatori anticipatori si mantengono su livelli decisamente elevati (a luglio il PMI Composite dell'Eurozona si è portato sui massimi degli ultimi 4 anni).

Sono poi di buon auspicio le indicazioni che giungono dal **ciclo del credito europeo, che ha fornito dei chiari segnali di miglioramento** sia dal lato dell'offerta che dal lato della domanda. Da segnalare come in quest'ultimo periodo proprio l'Italia si sia distinta per i miglioramenti più marcati a livello di ciclo del credito, elemento che apre la possibilità a sorprese positive sul fronte della crescita nel nostro paese.

Per il resto, se prosegue la ripresa in Giappone, seppure a ritmi abbastanza contenuti, permane **una situazione piuttosto debole sul mondo emergente**, ancora penalizzato dall'andamento della domanda domestica.

Fatta questa rapida disamina sull'andamento dell'economia, è importante andare ad esaminare l'altra faccia della medaglia, l'atteggiamento dei banchieri centrali:

- per quanto in occasione dell'audizione al Congresso della settimana scorsa la Yellen abbia tenuto "tutte le porte aperte", riteniamo che, se si escludono sorprese particolarmente negative dall'economia, **la FED, anche per non perdere di credibilità, procederà ad avviare il rialzo dei tassi entro la fine dell'anno** (i futures sui FED funds "scommettono" su dicembre); resta il fatto che la stessa Yellen ha sottolineato che i mercati non dovrebbero soffermarsi più di tanto su quando prenderà il via il rialzo dei tassi, ma piuttosto sul percorso del rialzo e su questo fronte la FED si muoverà con estrema cautela;
- sul fronte BCE il meeting della settimana scorsa ha ancora una volta confermato **l'atteggiamento estremamente dovish di Draghi**, che ha ribadito che il QE proseguirà almeno sino a settembre 2016 e ha comunque lasciato intendere che se la BCE farà modifiche alla sua politica queste andranno nella direzione espansiva;
- la BoJ prosegue nella sua politica monetaria decisamente accomodante, così come sono tendenzialmente in modalità espansiva la maggior parte

delle Banche Centrali dei paesi emergenti.

Quello delineato è **uno scenario complessivamente ancora favorevole al comparto azionario** e nell'ambito di questo il profilo di rischio-rendimento migliore dovrebbe essere rappresentato dall'Europa, che si caratterizza per una fase di ripresa ciclica dell'economia, forte sostegno dalla Banca Centrale e valutazioni non eccessivamente tirate sui fondamentali.

In questo contesto **l'Italia emerge come un'area di specifico interesse** considerato che:

- nelle ultime settimane la "scommessa" sulla nostra Borsa era stata "frenata" dal fatto che il nostro paese rischiava di essere il più penalizzato dal scenario Grexit;
- l'economia del nostro paese ha una agevole base di comparazione;
- negli ultimi mesi sono emerse evidenti indicazioni di miglioramento del ciclo del credito;
- le aziende italiane mantengono un importante spazio di recupero sul fronte reddituale.

Ovviamente il posizionamento su Piazza Affari deve sempre tenere in adeguata considerazione il fatto che la nostra Borsa resta pur sempre un mercato di nicchia (tanto per fare un esempio venerdì scorso con il rialzo post risultati Google ha incrementato il suo valore di Borsa di un ammontare pari all'intera market cap del primo titolo italiano, vale a dire Intesa San Paolo).

Sul fronte rischi, l'evoluzione della crisi greca sarà molto complicata, ma, nella misura in cui viene accantonato il rischio contagio, perde di importanza (resta pur sempre un'economia con un'incidenza inferiore al 2% sul PIL dell'Eurozona).

In questa fase **il principale fattore di rischio al scenario tracciato è probabilmente la Cina**: è un dato di fatto che la situazione cinese si caratterizza per importanti squilibri, con riferimento ai quali è decisamente difficile avere la sensibilità per capire in quale misura siano gestibili o viceversa possano essere fonte di una crisi che vada a contagiare l'economia globale, al tempo stesso sulla Cina si conferma **il plus rappresentato dalla capacità di intervento delle autorità politiche**.



## Quadro macro

### Dati consuntivi

Data	Paese	Evento	Periodo	Dato	Consuntivo	Atteso	Precedente
Mer. 15	Francia	Indice prezzi al consumo	Giugno	M/M	-0,1%	0,0%	0,2%
"	"	Indice prezzi al consumo	Giugno	A/A	0,3%	0,3%	0,3%
"	"	Indice prezzi al consumo armonizzati UE	Giugno	M/M	-0,1%	0,0%	0,2%
"	"	Indice prezzi al consumo armonizzati UE	Giugno	A/A	0,3%	0,4%	0,3%
"	Usa	MBA richieste mutui	10-lug	Settimanale	-1,9%	-	4,6%
"	"	Indice prezzi alla produzione	Giugno	M/M	0,4%	0,2%	0,5%
"	"	Indice prezzi alla produzione	Giugno	A/A	-0,7%	-0,9%	-1,1%
"	"	Prezzi alla produzione ex alimentari e energia	Giugno	M/M	0,3%	0,1%	0,1%
"	"	Prezzi alla produzione ex alimentari e energia	Giugno	A/A	0,8%	0,7%	0,6%
"	"	Indice Empire manifatturiero	Luglio	Indice	3,86	3,00	-1,98
"	"	Produzione industriale	Giugno	M/M	0,3%	0,2%	0,0%
"	"	Beige Book	-	-	-	-	-
Gio. 16	Area Euro	Indice prezzi al consumo	Giugno	M/M	0,0%	0,0%	0,2%
"	"	Indice prezzi al consumo (finale)	Giugno	A/A	0,2%	0,2%	0,2%
"	"	Indice prezzi al consumo core (finale)	Giugno	A/A	0,8%	0,8%	0,8%
"	Italia	Bilancia commerciale	Maggio	Mld	4,2	-	3,7
"	Area Euro	Bilancia commerciale	Maggio	Mld	21,2	22,0	23,9
"	"	Riunione BCE	-	Tassi	0,05%	0,05%	0,05%
"	Usa	Nuove richieste sussidi di disoccupazione	11-lug	Migliaia	281	285	297
"	"	Richieste continue sussidi di disoccupazione	04-lug	Migliaia	2.215	2.300	2.334
"	"	Indice Fed di Philadelphia	Luglio	Indice	5,7	12,0	15,2
"	"	NAHB indice edilizia	Luglio	Indice	60	59	60
Ven. 17	Usa	Nuove costruzioni	Giugno	Migliaia	1.174	1.109	1.069
"	"	Nuove costruzioni	Giugno	M/M	9,8%	1,0%	-10,2%
"	"	Permessi di costruzione	Giugno	Migliaia	1.343	1.150	1.250
"	"	Permessi di costruzione	Giugno	M/M	7,4%	-8,0%	9,6%
"	"	Indice prezzi al consumo	Giugno	M/M	0,3%	0,3%	0,4%
"	"	Indice prezzi al consumo	Giugno	A/A	0,1%	0,1%	0,0%
"	"	Indice prezzi al consumo ex alimentari e energia	Giugno	M/M	0,2%	0,2%	0,1%
"	"	Indice prezzi al consumo ex alimentari e energia	Giugno	A/A	1,8%	1,8%	1,7%
"	"	Fiducia consumatori Università del Michigan	Luglio	Indice	93,3	96,0	96,1
Lun. 20	Germania	Indice prezzi alla produzione	Giugno	M/M	-0,1%	-0,1%	0,0%
"	"	Indice prezzi alla produzione	Giugno	A/A	-1,4%	-1,4%	-1,3%
Mar. 21	Giappone	Indice anticipatore (finale)	Maggio	Indice	106,2	-	106,2
"	"	Indice coincidente (finale)	Maggio	Indice	109,0	-	109,2



### Dati previsionali

Data	Paese	Evento	Periodo	Dato	Atteso	Preced.
Mer. 22	Francia	Fiducia imprese	Luglio	Indice	98	97
"	Italia	Ordini industriali	Maggio	M/M	-	5,4%
"	"	Ordini industriali	Maggio	A/A	5,5%	7,9%
"	"	Vendite al dettaglio	Maggio	M/M	0,0%	0,7%
"	"	Vendite al dettaglio	Maggio	A/A	0,2%	0,0%
"	Usa	MBA richieste mutui	17-lug	Settimanale	-	-1,9%
"	"	Prezzi case	Maggio	M/M	0,4%	0,3%
"	"	Vendita case esistenti	Giugno	Mln	5,40	5,35
"	"	Vendita case esistenti	Giugno	M/M	0,9%	5,1%
Gio. 23	Usa	Nuove richieste sussidi di disoccupazione	18-lug	Migliaia	280	281
"	"	Richieste continue sussidi di disoccupazione	11-lug	Migliaia	2.256	2.215
"	"	Indice di attività Fed di Chicago	Giugno	Indice	-0,05	-0,17
"	"	Indice anticipatore	Giugno	M/M	0,2%	0,7%
"	Area Euro	Fiducia consumatori	Luglio	Indice	-5,8	-5,6
Ven. 24	Francia	PMI manifatturiero	Luglio	Indice	50,8	50,7
"	"	PMI servizi	Luglio	Indice	53,8	54,1
"	"	PMI composito	Luglio	Indice	53,3	53,3
"	Germania	PMI manifatturiero	Luglio	Indice	51,9	51,9
"	"	PMI servizi	Luglio	Indice	54,0	53,8
"	"	PMI composito	Luglio	Indice	53,9	53,7
"	Area Euro	PMI manifatturiero	Luglio	Indice	52,5	52,5
"	"	PMI servizi	Luglio	Indice	54,2	54,4
"	"	PMI composito	Luglio	Indice	54,0	54,2
"	Usa	PMI manifatturiero	Luglio	Indice	53,6	53,6
"	"	Vendita di case nuove	Giugno	Migliaia	546	546
"	"	Vendita di case nuove	Giugno	M/M	-0,1%	2,2%



### *Inflazione sempre cauta a giugno*

Nessuna novità dalla **riunione BCE**, ancora concentrata sulla Grecia. Tassi fermi allo 0,05% come da attese.

Nell'**area Euro i prezzi al consumo** di giugno sono rimasti invariati rispetto a maggio, con la variazione anno su anno confermata a +0,2% in seconda lettura; +0,8% a/a la misura core del CPI, anche in questo caso confermata rispetto alla stima preliminare.

I **prezzi al consumo francesi** hanno rallentato a giugno, scendendo di un decimo mese su mese rispetto a maggio. Sulla variazione del mese scorso hanno pesato soprattutto i cali stagionali di alcuni beni, ed in particolare l'inizio dei saldi estivi.

La misura annuale dell'inflazione è rimasta allo stesso livello del mese precedente, +0,3% a/a.

I dati di maggio, pur con qualche passaggio a vuoto, indicano che l'economia europea si mantiene su un trend di ripresa, seppur moderata e costantemente minacciata da shock esogeni.

### *Migliora la bilancia commerciale italiana*

Il saldo della **bilancia commerciale europea** è sceso a maggio a 21,2 mld di euro, circa 3 mld di euro in meno rispetto ad aprile.

Sono scese le esportazioni dell'1,6% mese su mese, complice un effetto cambio che ha pesato sensibilmente sul valore dell'export. Importazioni invece stabili, dopo il calo del mese precedente.

In miglioramento, ed in controtendenza rispetto all'Europa, la **bilancia commerciale italiana**, il cui surplus è aumentato a maggio di circa mezzo miliardo di euro a 4,2 mld grazie al +1,5% fatto registrare dalle esportazioni a fronte del calo frazionale delle importazioni.

Geograficamente sono salite soprattutto le esportazioni verso gli altri paesi europei, mentre effetti transitori hanno influito negativamente sull'export verso oltreoceano.

Il dato è positivo e dovrebbe sostenere il Pil 2Q del nostro paese.



## Stati Uniti

*Prezzi alla produzione e al consumo in leggero aumento*

*Forti i dati sul settore immobiliare, tendenzialmente deboli invece gli indici di sentiment*

Dal **Beige Book** nessuna modifica allo scenario: a giugno l'economia ha mostrato i soliti ritmi di crescita (tra moderata e modesta) in tutti i distretti, con indicazioni positive per il futuro e coerenti con un rialzo dei tassi di interesse nel 2015.

Il rialzo dei tassi è stato avvicinato anche dalle dichiarazioni di alcuni membri della Fed, Yellen compresa.

Le nuove **richieste di nuovi sussidi di disoccupazione** sono scese di 16 mila unità a quota 281 mila, rimanendo ancora sotto quota 300 mila (da marzo). Siamo sempre su livelli coerenti con la creazione di oltre 200 mila posti di lavoro al mese.

Leggera accelerazione, ma in linea con le attese, per i **prezzi al consumo di giugno**, +0,3% m/m che ha portato la misura annuale a +0,1% (da flat di maggio). La variazione è stata dello 0,2% mensile per il CPI core, che si attesta +1,8% anno su anno, rispetto al +1,7% di maggio.

A giugno è aumentata la benzina, e ci sono stati rincari per molti servizi; in calo solo i prezzi delle auto e la sanità.

Aumenti sopra le attese invece per i **prezzi alla produzione**, che a giugno hanno fatto segnare una variazione positiva di 4 decimi mese su mese (+0,3% il core), facendo salire la variazione annua core di due decimi a +0,8%.

L'aumento dei prezzi alla produzione, sostenuti dalla domanda, potrebbe avere delle ripercussioni sui prezzi al consumo nei prossimi mesi.

La **produzione industriale** sale dello 0,3% mese su mese a giugno, zavorrata dal calo marcato per il settore auto (-4%), che arrivava però da mesi di forti aumenti, e sostenuta dal settore minerario/utilities e dall'elettronica, oltre che dall'arresto dell'emorragia del settore petrolifero dopo i drastici cali degli ultimi mesi.

Molto forti i dati del **settore immobiliare**, con i nuovi cantieri che a giugno aumentano di quasi il 10% mese su mese a quasi 1,2 mln, e i permessi di costruzioni che sono saliti del 7,4% a 1,34 mln (massimo dal 2007).

Si mantiene sui massimi (dal 2005) anche l'indice di fiducia dei costruttori (NAHB), che a luglio è stato confermato a quota 60.

Il settore immobiliare continua a mostrare una solida crescita, al di là della volatilità mensile dei dati.

Indici di sentiment.

Sui manifatturieri è salito, ma evidenziando ancora componenti di debolezza, l'**Empire della Fed di New York**, mentre è sceso nettamente (quasi -10 punti) l'**indice della Fed di Philadelphia**: gli indici rimangono volatili, ma segnalano che comunque il settore manifatturiero americano non ha ancora accelerato come altri comparti dell'economia.

L'**indice di fiducia dei consumatori elaborato dall'Università del Michigan** è sceso di circa 3 punti a luglio, attestandosi a 93,3; i consumatori americani hanno mostrato qualche preoccupazione per gli sviluppi dell'economia mondiale, anche se l'indice rimane su livelli elevati.



## Mercati azionari



*Wall Street di nuovo sui massimi, mentre in Europa si mette in evidenza Piazza Affari...*

*...intanto sono migliorate le indicazioni dalla reporting season americana*

### Commento

E' proseguito l'allungo di Wall Street, con l'S&P500 che si è riportato sui massimi assoluti e con il Nasdaq che è andato rompere al rialzo i massimi precedenti.

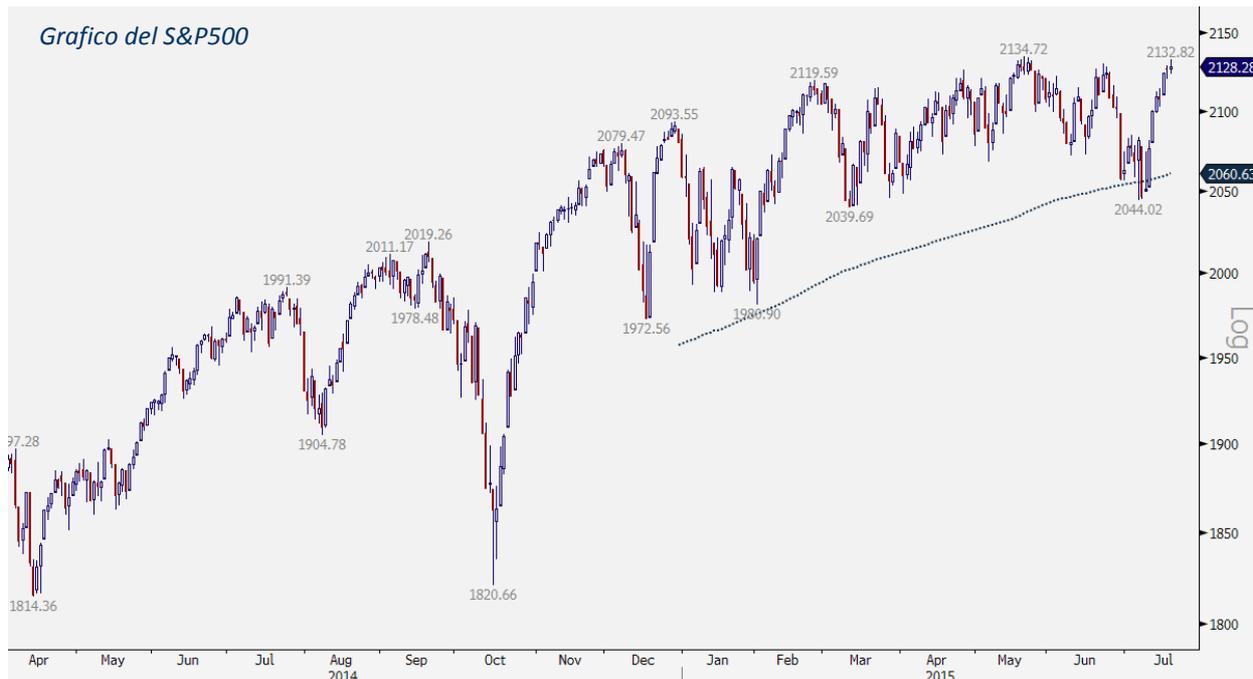
Il momentum positivo è proseguito anche sulle Borse europee, dove si è avuto conferma della forza relativa di Piazza Affari, con l'indice FTSE MIB che si è riportato sui massimi relativi dello scorso aprile.

Sui fondamentali, dopo un avvio incerto, sono migliorate le indicazioni dalla reporting season americana: a livello di utili oltre il 70% delle aziende ha superato le aspettative, con una earnings surprise media di circa il 5%, mentre sul fronte dei ricavi la percentuale di sorprese positive si colloca poco al di sopra del 50%. Nonostante si collochino ormai da mesi su dei livelli record si prospetta pertanto un'ulteriore espansione dei margini reddituali.

Nei prossimi giorni entra nel vivo anche la reporting season europea, da seguire con attenzione considerate l'aumento delle aspettative che ha caratterizzato gli ultimi mesi.

	P/E 2015	P/E 2016
S&P 500	17.9	16.0
STOXX 600	17.0	15.2
DAX	14.6	13.2
CAC 40	16.7	14.8
FTSE MIB	17.9	14.9
FTSE 100	16.5	14.7
TOPIX	16.1	14.7
HANG SENG	12.3	11.2
TAIWAN TAIEX	12.7	11.9
KOSPI	12.0	10.7
SHANGHAI COMP	16.7	14.7
S&P SE SENSEX	16.5	14.1

Grafico del S&P500



# Mercati obbligazionari

BONOS

BUND

BTP

TBOND

## Commento

*BCE aumenta buffer ELA per Istituti greci.*

*Attività mercato primario corporate in aumento.*

*Aumenta probabilità rialzo tassi USA a settembre 2015.*

La Grecia dopo l'erogazione del prestito ponte ha rimborsato le scadenze, nuove ed arretrate, verso FMI e BCE. Gli Istituti di credito hanno riaperto pur mantenendo i controlli sui capitali.

Nelle conferenza stampa seguita alla riunione della BCE del 16 luglio, che ha mantenuto invariati i tassi, Draghi ha comunicato l'innalzamento di 900 eur mln della liquidità di emergenza (ELA) per le banche elleniche, sottolineando che un eventuale alleggerimento del debito verrà affrontato nell'ambito delle regole europee. In questo clima di maggior fiducia e stabilizzazione dei mercati è proseguita la contrazione degli spread, in particolare di emissioni governative non core e corporate. Il mercato primario delle obbligazioni societarie europee e statunitensi approfitta di questa parentesi di minor volatilità e segna un sensibile aumento delle nuove emissioni. Per la parte USA il catalizzatore va individuato nell'aumento della probabilità di un primo rialzo dei tassi a settembre 2015. La yellen ha infatti avallato questa ipotesi dichiarandosi favorevole ad un approccio più graduale della fase di rialzo.

Sul fronte nazionale, il tasso decennale italiano (intraday) si contrae verso area 1,90%, tornando ai valori di inizio giugno, per poi attestarsi all'1,96%. Spread vs il Bund a 117 bp.

Grafico del Bund



## Commodities

*La forza del dollaro penalizza le materie prime.*

### Commento

Settimana in forte calo per le quotazioni petrolifere che continuano a essere penalizzate dalle possibili conseguenze dell'accordo raggiunto a Vienna tra la Comunità internazionale e l'Iran, le cui esportazioni di greggio potrebbero aumentare sensibilmente dal prossimo anno. Le sanzioni non potranno essere infatti rimosse prima del 15 dicembre 2015, data in cui è previsto il primo report dell'IAEA sul rispetto di alcuni punti dell'accordo. A penalizzare il comparto ha contribuito anche la forza del dollaro. Sul fronte dei fondamentali il report settimanale del DOE ha evidenziato un calo delle scorte di greggio mentre sono salite le scorte delle benzine. Continua a crescere la produzione OPEC con l'Arabia Saudita e l'Iraq che a giugno hanno raggiunto nuovi record. Poco mosso il gas naturale che da un lato ha beneficiato di un aumento degli storage inferiore alle attese, dall'altro ha scontato previsioni di temperature miti negli Stati Uniti per le prossime due settimane.

In leggero calo i metalli industriali, con il rame penalizzato da un aumento delle scorte presso il LME e dai timori che la debolezza del mercato azionario cinese possa impattare negativamente la domanda. Forte calo per i metalli preziosi, con l'oro che ha segnato il nuovo minimo degli ultimi 5 anni, penalizzato dalle attese di un imminente rialzo dei tassi americani e dalla forza del dollaro. Il metallo giallo ha scontato inoltre il rilascio dei dati sull'ammontare di oro detenuto dalla Cina (prima volta dal 2009), dai quali si deduce un ritmo di acquisti inferiore alle attese.

In calo le materie agricole con il grano che ha perso oltre l'8%, penalizzato dal miglioramento delle condizioni meteo negli USA e dai dati deboli sulla domanda di esportazioni USA.

Grafico del Future sul Wti



## Mercati valutari

### Commento

*L'euro continua a indebolirsi contro dollaro\$*

*Il calo dei prezzi dei metalli preziosi pesa sul rand sudafricano*

Sui dati USA favorevoli l'euro continua a indebolirsi contro dollaro: il cambio EUR/USD gira intorno a 1.09. Anche la sterlina è scesa contro dollaro ma la bassa inflazione nel Regno Unito continua ad influenzare la Banca Centrale inglese che alla sua ultima riunione ha mantenuto i tassi invariati. Le attese sono, se la situazione nella zona euro non dovesse precipitare, per un primo rialzo dei tassi entro il 2015. A questo proposito, maggiori indicazioni sulla forward guidance della Banca si attendono dai verbali della Bank of England in uscita domani. Sempre domani l'annuncio sui tassi della Reserve Bank of New Zealand, le attese sono per un ulteriore taglio dei tassi dato che a giugno, a sorpresa, la Banca Centrale neozelandese aveva tagliato il suo tasso di riferimento portandolo al 3.25% e dichiarato che il contesto economico attuale nel Paese sembra favorire ulteriori interventi in senso espansivo. Rimane neutrale, invece, la Banca Centrale australiana, come si apprende dai verbali della sua ultima riunione di politica monetaria ma un dato sull'inflazione nel secondo trimestre più debole del previsto potrebbe costringere la Banca ad un ulteriore taglio dei tassi.

Il recente calo dei prezzi dei metalli preziosi, in particolare di commodities chiave per l'export del Sud Africa come oro e platino, ha indebolito ulteriormente la divisa sudafricana già sotto pressione a causa di un peggioramento nel disavanzo delle partite correnti. Alla sua riunione di politica monetaria in calendario per il 23 luglio la Banca Centrale sudafricana potrebbe decidere di alzare i tassi ma il consenso non è unanime dato le attuali condizioni economiche in cui versa il Paese.

Grafico del cross Euro/Dollaro



## Internal dealing

### Variazione soglie rilevanti

DICHIARANTE	SOCIETÀ PARTECIPATA	%	SITUAZIONE PRECEDENTE
Francesco Gaetano Caltagirone	Vianini Lavori	86,510%	72,379% al 09/06/2015
Gianluigi Viganò	Dmail	0,151%	11,475% al 01/08/2005
Jacopo Meneguzzo	Mid Industry	12,461%	10,516% al 11/06/2015
Lazard Asset Management	Astm	4,953%	9,981% al 25/11/2008
Lazard Asset Management	Terna	5,001%	
Ubs	Salini Impregilo	2,220%	
Vittorio Farina	Dmail	28,248%	17,280% al 22/04/2015

### Operazioni effettuate dal management

SOCIETÀ'	PERIODO	OPERAZIONE	DICHIARANTE	QUALIFICA	N.AZIONI	PREZZO MEDIO	IMPORTO
B.P.Emilia Romagna	Luglio	Acquisto	Alberto Marri	Consigliere	5.000	7,970	39.850
Banco Popolare Csp International	Giugno - Luglio	Vendita	Francesco Minotti	Dirigente	2.036	15,148	30.841
Eurotech	Luglio	Vendita	Silvia Locatelli	Sindaco	20.000	1,420	28.400
Igd	Luglio	Vendita	Roberto Siagri	Presidente	80.000	1,783	142.610
Tamburi	Luglio	Acquisto	Daniele Cabuli	Direttore Generale	62.000	0,797	49.440
Tamburi	Luglio	Acquisto	Paolo D'Amico	Consigliere	900.000	3,350	3.015.000
Tamburi	Luglio	Acquisto	Manuela Mezzetti	Consigliere	59.702	3,350	200.002
Tamburi	Luglio	Acquisto	Cesare D'Amico	Vice Presidente	900.000	3,350	3.015.000

### Operazioni effettuate dagli azionisti principali

SOCIETÀ'	PERIODO	OPERAZIONE	AZIONISTA	N.AZIONI	PREZZO MEDIO	IMPORTO
As Roma	Giugno	Acquisto	AS Roma SPV	392.668	0,520	204.137
Beghelli	Luglio	Acquisto	Gian Pietro Beghelli	80.000	0,414	33.089
Parmalat	Giugno	Acquisto	Emmanuel Besnier	2.346.959	2,360	5.539.926
Saipem	Giugno	Acquisto	Dodge&Cox	306.500	10,053	3.081.164
Vianini Lavori	Giugno	Acquisto	Francesco Gaetano Caltagirone	13.624	6,800	92.643



## Agenda

Società	Operazioni societarie annunciate	Tempistica
<b>Fiera Milano</b>	il Cda ha approvato la proposta, da sottoporre all'assemblea straordinaria che si terrà il prossimo 31 luglio, di un aumento di capitale da 70 mln di euro	seconda metà dell'anno
<b>Intek Group</b>	è stata proposta la conversione obbligatoria alla pari delle azioni di risparmio in azioni ordinarie con riconoscimento di un conguaglio in denaro pari a 0,20 euro per ciascuna azione di risparmio oggetto di conversione. Il diritto di recesso è stato fissato a 0,6025 euro per azione	seconda metà dell'anno
<b>Yoox</b>	dopo la fusione con Net-A-Porter verrà effettuato un aumento di capitale da 200 mln di euro	-

Società	OPA in corso	Tempistica
<b>Mid Industry</b>	Opa che prevede il pagamento di un corrispettivo base di 5,57 euro per azione e di un corrispettivo ulteriore di massimi 0,92 euro per azione, pagabile in caso di liberazione di un fondo di garanzia costituito dalla società in occasione delle vendite di una partecipata; l'eventuale corrispettivo ulteriore verrebbe corrisposto in 3 tranche nel 2016, 2017 e 2020. L'Opa non è finalizzata al delisting del titolo.	dal 13 al 31 luglio

Società	OPA annunciate	Tempistica
<b>Ansaldo Sts</b>	Finmeccanica ha venduto il 40% della controllata Ansaldo Sts, ai giapponesi di Hitachi al prezzo di 9,65 euro per azione. Verrà quindi lanciata un'Opa sul flottante di Ansaldo successivamente alla chiusura dell'operazione	entro fine anno
<b>Pirelli</b>	verrà lanciata un'Opa obbligatoria a 15 euro sulle azioni ordinarie e un'Opa volontaria sulle azioni risparmio, sempre a 15 euro, quest'ultima condizionata al raggiungimento di una soglia di adesione del 30%	entro l'estate

---

<b>Seat Pagine Gialle</b>	nell'ambito della complessa operazione che porterà alla fusione con Italiaonline, il passaggio della quota di controllo di Seat Pagine Gialle determinerà il lancio di un'Opa obbligatoria al prezzo di 0,0039 euro per azione	entro il terzo trimestre
<b>World Duty Free</b>	a seguito dell'acquisizione del 50,1% della società da parte di Dufry, verrà lanciata un'Opa sul flottante al prezzo di 10,25 euro per azione	entro il terzo trimestre

---

## Legenda

<b>INDICE IFO</b>	Indice di fiducia delle imprese tedesche, misurato tramite un'indagine presso circa 7.000 aziende.
<b>INDICE ZEW</b>	Indice di fiducia delle imprese tedesche, misurato tramite un'indagine presso esperti economici.
<b>INDICI PMI</b>	Indice dei direttori degli acquisti. È un indice misurato tramite un'indagine presso i direttori degli acquisti delle aziende. Convenzionalmente, una misura sopra 50 indica espansione.
<b>FIDUCIA ECONOMICA</b>	Indice di fiducia elaborato dalla Commissione Europea, costruito tramite il contributo della fiducia delle imprese industriali (40%), imprese di servizi (30%), fiducia dei consumatori (20%), imprese di costruzione (5%) e imprese commerciali (5%).
<b>INDICE DEI PREZZI AL CONSUMO (CPI)</b>	Indice dei prezzi con riferimento a un paniere di beni rappresentativo del consumo di un consumatore medio.
<b>INDICE DEI PREZZI ALLA PRODUZIONE (PPI)</b>	Indice dei prezzi di un paniere di beni utilizzati dalle imprese produttive.
<b>INDICE ISM</b>	Indice elaborato tramite questionari ai direttori degli acquisti delle aziende.
<b>CHICAGO PMI</b>	Indice elaborato tramite questionari ai direttori degli acquisti delle aziende della zona di Chicago. Un valore sopra 50 indica espansione.
<b>PHILADELPHIA FED INDEX</b>	Indice di fiducia delle imprese di New Jersey, Pennsylvania e Delaware. Una misura sopra 0 indica crescita del business.
<b>NEW YORK EMPIRE MANUFACTURING INDEX</b>	Indice di fiducia delle imprese dell'area di New York. Una misura sopra 0 indica espansione.
<b>PIL USA</b>	Variazione del Pil trimestre su trimestre annualizzata e corretta per la stagionalità.
<b>NON FARM PAYROLLS</b>	Numero di nuove buste paga dei settori non agricoli. Dato misurato dal Dipartimento del lavoro tramite indagine su 375.000 attività economiche.
<b>TASSO DI DISOCCUPAZIONE</b>	Viene misurata dal Dipartimento del lavoro tramite indagine presso le famiglie, motivo per cui il messaggio del dato può differire rispetto a quello dei Non Farm Payrolls.
<b>ADP EMPLOYMENT CHANGE</b>	Numero di nuove buste paga nei settori non agricoli privati. Dato misurato dall'ADP (Automatic Data Processing, una società Usa di outsourcing) tramite un'indagine su 400.000 attività economiche.
<b>DOVISH e HAWKISH BIAS</b>	Una Banca Centrale è indicata come dovish quando l'orientamento (bias) della sua linea di politica monetaria è tendenzialmente espansivo, come hawkish quando è restrittivo, come neutrale quando non ha un orientamento preciso.
<b>FOMC</b>	Federal Open Market Committee, comitato della Federal Reserve che prende decisioni in materia di politica monetaria

## Informazioni



Le informazioni e i dati contenuti nel presente documento hanno **finalità promozionale** e non sono da intendersi come ricerca in materia di investimenti ai sensi degli artt. 27-28 del Regolamento della Banca d'Italia e della Consob (cd Regolamento Congiunto) né mira a fornire raccomandazioni di cui agli artt. 69 e seguenti del Regolamento 11971/99 e successive modifiche.

Il documento non fornisce raccomandazioni personalizzate riguardo a una o più operazioni relative ad un determinato strumento finanziario.

Le informazioni contenute non costituiscono proposta di vendita o invito ad operare e non si rivolgono ad alcun soggetto specifico.

Le informazioni sono state elaborate da Banca Intermobiliare sulla base di fonti ritenute attendibili ma della cui accuratezza e completezza Banca Intermobiliare non può essere ritenuta responsabile. Le informazioni fornite sono valide esclusivamente con riferimento alla data nella quale sono state prodotte. Occorre pertanto verificare le informazioni prima di agire in seguito alle stesse.

BIM declina ogni responsabilità in ordine ad eventuali perdite dirette o indirette derivanti dall'utilizzo delle informazioni contenute nei documenti.

Le informazioni devono essere usate soltanto per scopi informativi privati del lettore e non costituiscono un'analisi di tutte le questioni trattabili. Prima di effettuare qualsiasi operazione, l'investitore dovrà considerare la rilevanza delle informazioni ai fini delle proprie decisioni, alla luce dei propri obiettivi di investimento, della propria esperienza, delle proprie risorse finanziarie e operative e di qualsiasi altra circostanza.

È consentito scaricare sul proprio computer i report o le informazioni in esso contenute e stamparne copia esclusivamente per uso personale e non commerciale, a condizione che non siano alterate le avvertenze relative a marchi commerciali o altri diritti proprietari. E' vietato trasferire, trascrivere, distribuire o riprodurre le informazioni o creare un link al sito senza il preventivo accordo di Banca Intermobiliare S.p.a.

Ogni forma di alterazione, parziale o integrale, è da ritenersi vietata.

**Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.a.**

**Sede generale:**

**via Gramsci 7, 10121 Torino. Tel. 011. 0828.1.**

- Capitale sociale : Euro 156.209.463,00
- Numero di iscrizione al Registro Imprese di Torino: 02751170016 C.C.I.A.A. di Torino n. REA 600548
- Codice Azienda Bancaria n. 3043.7 e Albo Banche n. 5319;
- Adesione al Fondo Nazionale di Garanzia e al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi;
- Appartenenza al Gruppo Bancario Veneto Banca (iscritto all'Albo dei gruppi bancari in data 08/06/1992 cod. n. 5035.1) e soggetta ad attività di direzione e coordinamento di Veneto Banca S.c.p.a.

**CONTATTI PER LA STAMPA:**

Per approfondimenti, analisi e interviste con i nostri esperti scrivere a:  
[comunicazione@bancaintermobiliare.com](mailto:comunicazione@bancaintermobiliare.com)