

GRUPPO NOTZ STUCKI

NOTA SETTIMANALE – MERCATI

4 Marzo 2016

PANORAMICA MACRO: BORSE TENTANO IL RECUPERO; PIAZZA AFFARI CORRELATA AL COMPARTO BANCARIO

Principali indici / currency	Lunedì ➡ +/- 29/02/2016	Martedì ↗ ++ 01/03/2016	Mercoledì ↗ + 02/03/2016	Giovedì ↗ +/- 03/03/2016	Venerdì ➡ +/- 04/03/2016	
	Borse EU contraste dopo dati su deflazione zona Euro; cresce l'attesa per le nuove misure BCE. Asia debole dopo G20 e nuovo allentamento monetario della PBoC.	Listini EU in rialzo: Piazza Affari in netto recupero dopo dati PIL e occupazione. Wall Street positiva, in scia all'Europa e con petrolio.	Borse EU positive. Wall Street recupera nel finale con petrolio e lavoro. Rimbalzo Asia nonostante il taglio dell'outlook sul rating della Cina da stabile a negativo (Moody's).	Borse intorno alla parità. Piazza Affari ancora in rialzo con le banche. Positiva Shanghai (nuove misure economiche delle autorità cinesi) e Nikkei (sulla di Wall Street e petrolio).	Borse EU positive; Piazza Affari in controtendenza con prese di profitto e banche. Dati Non-Farm Payrolls US sopra le attese e disoccupazione stabile (4,9%).	<i>YTD 2016 return</i>
FTSE MIB (€)	17.623 0,8%	18.012 2,2%	18.206 1,1%	18.349 0,8%	18.114 (1,3%)	(15,4%)
DAX (€)	9.495 (0,2%)	9.717 2,3%	9.777 0,6%	9.752 (0,3%)	9.777 0,3%	(9,0%)
Euro Stoxx 50 (€)	2.946 0,6%	2.996 1,7%	3.022 0,9%	3.013 (0,3%)	3.022 0,3%	(7,5%)
Nasdaq (USD)	4.558 (0,7%)	4.690 2,9%	4.703 0,3%	4.707 0,1%	4.704 (0,1%)	(6,1%)
S&P 500 (USD)	1.932 (0,8%)	1.978 2,4%	1.986 0,4%	1.993 0,3%	1.993 (0,0%)	(2,5%)
Shanghai (CNY)	2.688 (2,9%)	2.733 1,7%	2.850 4,3%	2.860 0,4%	2.874 0,5%	(18,8%)
Nikkei (JPY)	16.027 (1,0%)	16.086 0,4%	16.747 4,1%	16.960 1,3%	17.015 0,3%	(10,6%)
EUR/USD	1,087 (0,6%)	1,087 (0,0%)	1,087 -	1,094 0,7%	1,103 0,8%	1,5%



EUROPA: RISCHIO DEFLAZIONE ED ATTESA PER LA BCE

- Sempre più alto il rischio di deflazione in Europa: a febbraio, l'indice dei prezzi al consumo registra un -0,2% (vs. +0,3% di gennaio), e -0,3% su base annuale. Pesa il crollo dei prezzi dell'energia, il costo dei beni industriali e dei servizi. Anche l'inflazione core, che non tiene conto di beni volatili come energia, tabacco, alimentari e alcool, è salita meno del previsto (+0,7% YoY vs. +1% a gennaio).
- Il raggiungimento del target obiettivo al 2% sembrerebbe ancora complesso nonostante le misure di politica monetaria già intraprese dalla BCE.
- Nei mercati, la deflazione spinge al rialzo i principali listini azionari Europei che scommettono con forza su ulteriori misure BCE nel prossimo meeting del 10 marzo.
- L'impegno della BCE per sostenere l'inflazione risulta vitale per l'economia dell'Euro-zona e per la salute delle banche («Benoit Coeure, BoD BCE»). Sebbene un ulteriore taglio dei tassi possa mettere ancora sotto pressione i margini di interesse delle banche (nel 2015 calo del 4,5%, da €31,5mld del 2014 a €30mld nel 2015), potenziare l'allentamento monetario può favorirne lo sviluppo. Infatti, dal recente crollo in borsa del comparto si evince come il settore sia molto sensibile ad un orizzonte di crescita economica più debole del previsto. Inoltre, i principali players del settore stanno attualmente implementando i business plan con l'obiettivo di salvaguardare la crescita dell'utile (e del dividendo) attraverso ottimizzazione dei costi, sviluppo del margine commissionale (es. hub private banking), miglioramenti della gestione dei crediti deteriorati e rafforzamento delle attività del core business (con cessioni dei non core asset).



Focus Italia

- Come in l'Europa, anche in Italia l'indice dei prezzi al consumo è in diminuzione: -0,3% su base annuale, dopo il +0,3% a gennaio.
- In controtendenza il PIL 2015: +0,8%, migliore della rilevazione precedente (+0,7%) e quasi in linea con il target (+0,9%), dopo un triennio di recessione. Si riscontra inoltre un buon andamento del deficit/PIL (sceso al 2,6%) ed un lieve aumento del debito pubblico/PIL (al 132,6% dal 132,5% del 2014).
- Permangono i rischi del raggiungimento del target PIL 2016 (+1,4%) alla luce del turbolento contesto macroeconomico di riferimento che può rallentare la crescita del Paese nonché Europea.

TASSE DI SUCCESSIONE 2016, IL GOVERNO STUDIA LA RIFORMA

Ulteriore riforma in cantiere del Governo Italiano è quella della normativa fiscale per le successioni.

1 Aliquote e franchigia

- Inasprimento della normativa attraverso (i) la revisione al rialzo delle imposte di successione nonché (ii) la diminuzione delle attuali franchigie, ovvero le soglie di esenzione a disposizione degli eredi per abbattere e/o azzerare le imposte. Da sottolineare come, sebbene la pressione fiscale generale in Italia sia elevata, l'attuale tassazione sulle successioni risulti ben al di sotto degli standard Europei.

2 Immobili

- Con la riforma del catasto (in atto ed in vigore nel biennio '18/'19) ci sarà un aumento delle rendite catastali degli immobili, con conseguente aumento delle imposte in fase di successione e/o donazione. In particolare si stima un aumento delle rendite catastali pari a 2 volte il valore attuale, rendendo sempre più difficile rimanere entro i limiti della franchigia (che potrebbe diminuire).

3 Strumenti finanziari

- Nella prossima revisione, potrebbero essere anche coinvolti i prodotti assicurativi e i titoli di Stato, sino ad oggi gli unici prodotti finanziari rimasti esclusi dall'asse ereditario e dall'applicazione dell'imposta di successione.

Le possibili aggiustamenti potrebbero incidere pesantemente sul patrimonio, pertanto risulta sempre più importante valutare un'attenta pianificazione successoria, per non subire gli eventi ed i possibili cambiamenti.

SCHEMA RIEPILOGATIVO NORMATIVA FISCALE PER LE SUCCESSIONI

Rapporto di parentela	SITUAZIONE ATTUALE			PRELIMINARI IPOTESI POST RIFORMA ¹		
	Aliquote	Franchigia (€)	Immobili	Aliquote	Franchigia (€)	Immobili
1 Coniuge / parenti linea retta	4%	1.000.000	Imposta	5%	200.000 / 300.000	Previste ulteriori modifiche ancora da definire.
2 Fratelli e sorelle	6%	100.000	ipotecaria (2%) e	8%	30.000 / 50.000	
3 Altri parenti fino al 4° grado, affini in linea retta e in linea collaterale fino al 3° grado	6%	Nessuna	imposta catastale (1%). Oppure €200 per	8%	Nessuna	
4 Altri	8%	Nessuna	ciscuna imposta	10%	Nessuna	
5 Portatori di handicap	4-6-8% (in base al grado di parentela)	15.000.000	se per eredi è prima casa.	4-6-8% (in base al grado di parentela)	15.000.000	

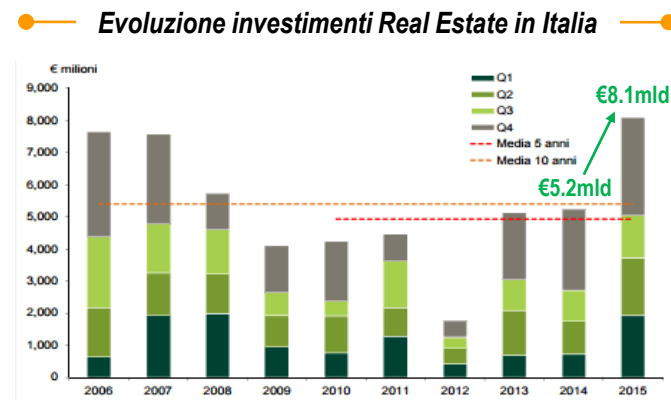
SOVRAPPESO INVESTIMENTI REAL ESTATE NELL'ASSET ALLOCATION?

1 Focus residenziale in Italia

- Secondo la FIAIP¹, nel 2015 il settore immobiliare residenziale Italiano è in ripresa: le compravendite sono in crescita del 6,5%, il tempo medio di vendita da 9 mesi è calato a 7. Il calo progressivo dei prezzi (-2,5%) favorisce l'aumento del potere di acquisto; con lo stesso budget rispetto a 10 anni fa è possibile acquistare ad oggi un immobile di 10-20% di metri quadri in più. A risentire maggiormente della svalutazione sono gli immobili con ampie metrature.
- Tra le grandi città spicca Milano (vendite +13,4% YoY) che si contrappone con Roma (vendite +0,8% YoY). Le erogazioni di mutuo sono in netta crescita (+97% vs. 2014) ma sono per lo più costituite da surroghe per approfittare dei bassi tassi di interesse (nuovi mutui +19,5% vs. 2014).
- Il mercato immobiliare italiano potrebbe consolidarsi nel 2016 sia grazie alle nuove politiche fiscali più accomodanti che all'andamento molto volatile dei mercati finanziari che induce ad una revisione dell'allocatione degli investimenti.
- Inoltre lo sviluppo può essere ulteriormente sostenuto dallo sviluppo delle SIIQ², sino ad ora poco diffuse in Italia a differenza di altri paesi Europei, con l'obiettivo di attrarre maggiori capitali esteri. Le SIIQ infatti rappresentano l'evoluzione più naturale dei fondi immobiliari (OICR³) offrendo uno strumento più liquido, meno regolamentato (tassato) e con nomina diretta degli amministratori da parte degli investitori.

2 Focus investimenti Real Estate in Italia

- Netto progresso degli investimenti Real Estate in Italia nel 2015 pari ad oltre €8miliardi. Il settore, in crescita del 55% rispetto al 2014, viene trainato dalle operazioni di investitori internazionali esteri. Emblema è Milano: €900mln per il progetto di Porta Nuova dell'Qatar Investment Authority, l'acquisto di Allianz della Torre Isozaki per €367mln e la vendita di Palazzo Broggi a Fosun per €345mln.
- Per quanto riguarda la tipologia dei prodotti, il segmento degli uffici registra un incremento del 139% verso il 2014; al contrario il settore commerciale risulta in calo del 44%.



DISCLAIMER

LE PERFORMANCE PASSATE NON SONO IN NESSUN CASO INDICATIVE PER I FUTURI RISULTATI. LE OPINIONI, LE STRATEGIE ED I PRODOTTI FINANZIARI DESCRITTI IN QUESTO DOCUMENTO POSSONO NON ESSERE IDONEI PER TUTTI GLI INVESTITORI. I GIUDIZI ESPRESSI SONO VALUTAZIONI CORRENTI RELATIVE SOLAMENTE ALLA DATA CHE APPARE SUL DOCUMENTO.

QUESTO DOCUMENTO NON COSTITUISCE IN ALCUN MODO UNA OFFERTA O UNA SOLLECITAZIONE ALL'INVESTIMENTO IN NESSUNA GIURISDIZIONE IN CUI TALE OFFERTA E/O SOLLECITAZIONE NON SIA AUTORIZZATA NÉ PER NESSUN INDIVIDUO PER CUI SAREBBE RITENUTA ILLEGALE. QUALSIASI RIFERIMENTO CONTENUTO IN QUESTO DOCUMENTO A PRODOTTI FINANZIARI E/O EMITTENTI E' PURAMENTE A FINI ILLUSTRATIVI, ED IN NESSUN CASO DEVE ESSERE INTERPRETATO COME UNA RACCOMANDAZIONE DI ACQUISTO O VENDITA DI TALI PRODOTTI. I RIFERIMENTI A FONDI DI INVESTIMENTO CONTENUTI NEL PRESENTE DOCUMENTO SONO RELATIVI A FONDI CHE POSSONO NON ESSERE STATI AUTORIZZATI DALLA FINMA E PERCIO' POSSONO NON ESSERE DISTRIBUIBILI IN O DALLA SVIZZERA, AD ECCEZIONE DI ALCUNE PRECISE CATEGORIE DI INVESTITORI QUALIFICATI. ALCUNE DELLE ENTITA' FACENTI PARTE DEL GRUPPO NOTZ STUCKI O I SUOI CLIENTI POSSONO DETENERE UNA POSIZIONE NEGLI STRUMENTI FINANZIARI O CON GLI EMITTENTI DISCUSSI NEL PRESENTE DOCUMENTO, O ANCORA AGIRE COME ADVISOR PER QUALSIASI DEGLI EMITTENTI STESSI.

I RIFERIMENTI A MERCATI, INDICI, BENCHMARK, COSI' COME A QUALSIASI ALTRA MISURA RELATIVA ALLA PERFORMANCE DI MERCATO SU UNO SPECIFICO PERIODO DI RIFERIMENTO, SONO FORNITI ESCLUSIVAMENTE A TITOLO INFORMATIVO.

INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DISPONIBILI SU RICHIESTA.

© Notz, Stucki Group