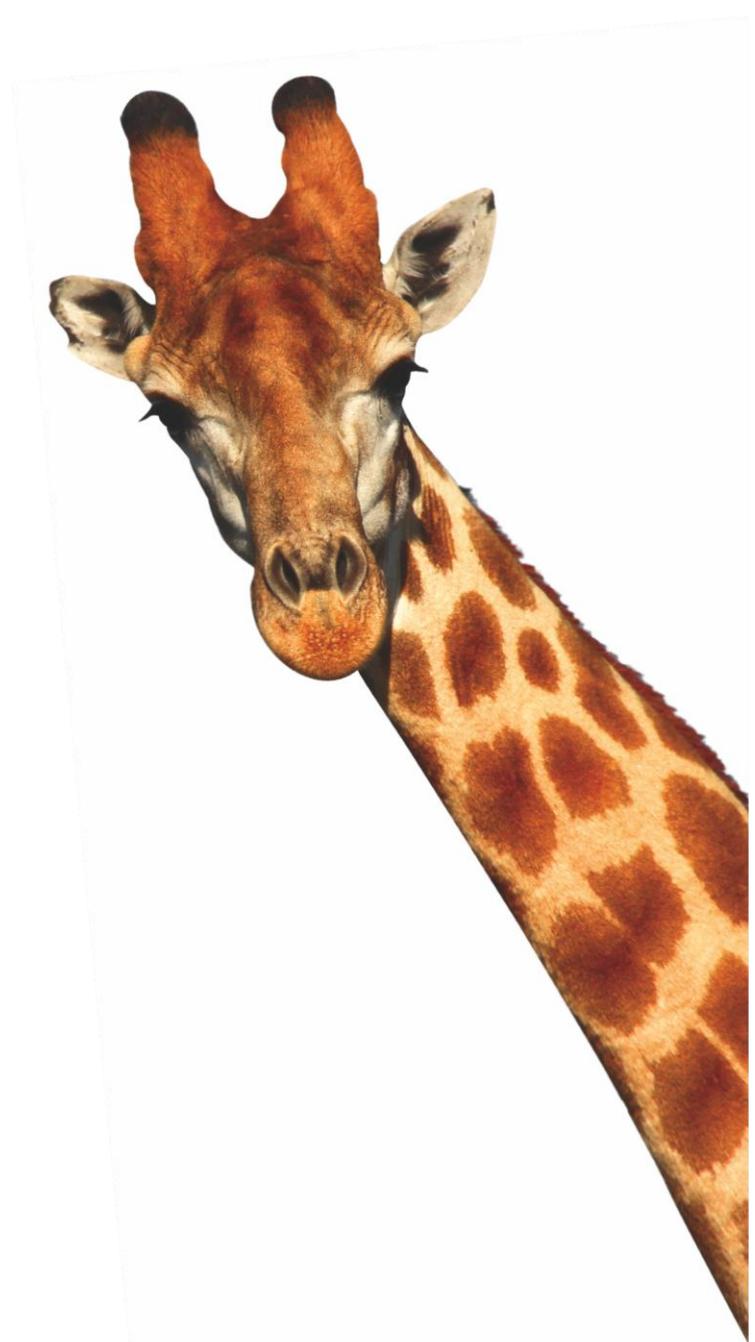


GRUPPO NOTZ STUCKI

NOTA SETTIMANALE - MERCATI

08 Aprile 2016



PANORAMICA MACRO

Principali indici / currency	Lunedì 04/04/2016  -	Martedì 05/04/2016  --	Mercoledì 06/04/2016  +	Giovedì 07/04/2016  --	Venerdì 08/04/2016  +	
	Borse EU contrastate; Piazza Affari in calo con le banche. Continua la flessione della borsa di Tokyo penalizzata dal greggio e dallo Yen.	Listini EU schiacciati dalle incertezze del mercato; a Milano pesano i titoli bancari, soggetti a forti sell-off. Nikkei in ribasso a causa della forte valuta.	Piazza Affari recupera grazie al nuovo decreto banche. Wall Street in rialzo sostenuta dal greggio. Cina volatile nonostante indice PMI dei servizi in miglioramento.	Seduta negativa per le borse UE e Wall Street a causa delle preoccupazioni della BCE e dal calo del petrolio.	Piazza Affari rimonta grazie alle indiscrezioni su nuovo progetto per i NPL. Tokyo: la possibilità di intervenire sui cambi porta la borsa in lieve rialzo.	
						<u>YTD 2016</u> <u>return</u>
FTSE MIB (€)	17.639 (0,8%)	17.109 (3,0%)	17.241 0,8%	16.818 (2,5%)	17.398 3,4%	(18,8%)
DAX (€)	9.822 0,3%	9.563 (2,6%)	9.625 0,6%	9.531 (1,0%)	9.639 1,1%	(10,3%)
Euro Stoxx 50 (€)	2.962 0,3%	2.890 (2,4%)	2.909 0,7%	2.872 (1,3%)	2.914 1,5%	(10,8%)
Nasdaq (USD)	4.892 (0,5%)	4.844 (1,0%)	4.921 1,6%	4.848 (1,5%)	4.888 0,8%	(2,4%)
S&P 500 (USD)	2.066 (0,3%)	2.045 (1,0%)	2.067 1,1%	2.042 (1,2%)	2.056 0,7%	0,6%
Shanghai (CNY)	Chiusura borsa	3.053 1,4%	3.051 (0,1%)	3.008 (1,4%)	2.985 (0,8%)	(15,7%)
Nikkei (JPY)	16.123 (0,3%)	15.733 (2,4%)	15.715 (0,1%)	15.750 0,2%	15.822 0,5%	(16,9%)
EUR/USD	1,139 -	1,138 (0,1%)	1,140 0,1%	1,138 (0,2%)	1,140 0,2%	4,9%

IL NUOVO DECRETO BANCHE

Mercoledì l'esecutivo ha presentato al Senato il decreto sulle banche cooperative, ponendo la fiducia. Con 171 sì, 105 no e 1 astenuto, il progetto è ufficialmente diventato legge. Ecco le principali tematiche:

RIFORMA BCC

La nuova legge prevede che tutte le banche di credito cooperativo (Impieghi economici: 134 miliardi di euro), con un patrimonio netto superiore ai 200 milioni di euro al 31 dicembre 2015, possono conferire la licenza bancaria ad un'unica holding, che dovrà avere un patrimonio superiore a 1 miliardo. Per completare la fusione le BCC dovranno poi versare allo Stato il 20% del proprio patrimonio netto. Un punto rilevante è la way out, ovvero la possibilità delle BCC che non sono interessate ad aderire sotto un'unica capogruppo di trasformarsi in SPA, facendo richiesta alla Banca d'Italia entro 60 giorni dalla conversione del decreto e pagando una tassa straordinaria del 20% sul patrimonio netto. Le riserve indivisibili, questo lo scoglio maggiore che è stato superato, restano tali, in capo alla coop, che dovrà comunque cambiare la sua mission sociale.

CREDITI IN SOFFERENZA E ANATOCISMO

Un aspetto importante per risolvere il sistema bancario italiano è lo smaltimento dei crediti in sofferenza (NPL). Le banche potranno cedere i crediti a veicoli specializzati, i quali emetteranno delle obbligazioni sulle quali le banche avranno delle garanzie (GACS, Garanzia cartolarizzazione crediti in sofferenza). Lo Stato potrà garantire le cartolarizzazioni più sicure, le quali garanzie avranno prezzi di mercato per non essere considerate aiuti pubblici. Tali garanzie saranno fatte valere anche verso gli intermediari finanziari iscritti all'albo e il fondo del ministero dell'Economia a sostegno dei nuovi provvedimenti sarà innalzato da 100 a 120 milioni di euro.

AGEVOLAZIONI SU TASSE DI REGISTRO E MULTE

La nuova norma vieta il meccanismo di capitalizzazione infrannuale degli interessi (anatocismo): si mette in evidenza che la periodicità del conteggio degli interessi sui debiti contratti dai clienti degli istituti di credito non può essere inferiore a un anno. Tale divieto si applica per i rapporti di conto corrente e conto di pagamento.

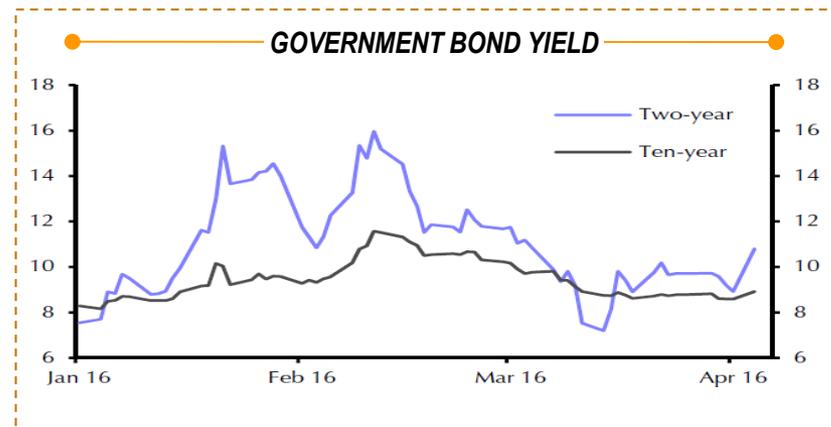
Nuove agevolazioni per i privati che decidono di acquistare la prima casa attraverso aste giudiziarie: la tassa di registro ipotecaria e catastale non sarà più pari al 9%, ma avrà un ammontare fisso di 200 euro, senza l'obbligo di rivendere l'immobile entro due anni.

Si potrà aderire allo sconto del 30% sulle multe anche dopo 2 giorni dalla scadenza, se il pagamento viene stato effettuato tramite pagamenti non cash.



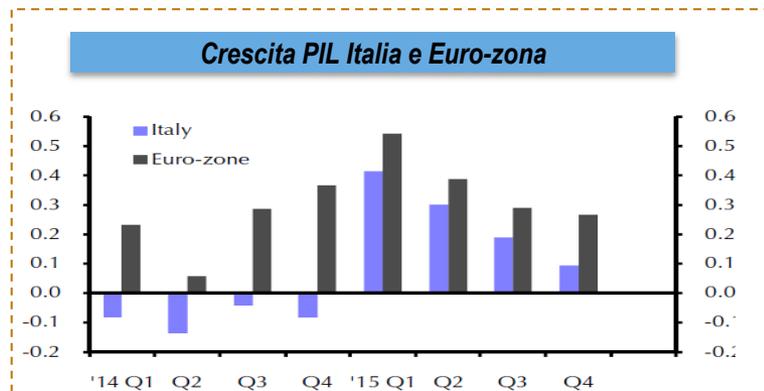
GRECIA: UN PICCOLO PROBLEMA GESTITO MALE

- I rapporti tra la Grecia, Fondo monetario internazionale (FMI) e Germania si fanno sempre più caldi: la recente conversazione, pubblicata da Wikileaks tra il responsabile europeo del Fondo monetario internazionale, Poul Thomsen, e la sua responsabile ad Atene Delia Velkouleskou, ha suscitato molto scandalo, perché si è manifestata l'intenzione di portare la Grecia a rischio default in modo da spingerla a varare nuove riforme in materia di pensioni e privatizzazioni.
- Nel periodo giugno-luglio 2016 il Paese ellenico dovrà rimborsare debiti in scadenza per 10 miliardi di euro, l'equivalente di quasi il 6% del PIL ma, a meno che non vengano rinviate le scadenze o che venga sbloccata la nuova tranches di aiuti da parte della Troika, risulta difficile la copertura di tale debito.
- Secondo alcuni economisti, per scongiurare la crisi economica che travolge il Paese, l'unica soluzione attuabile è una riduzione del debito, giunto ormai a una cifra insostenibile (circa il 180% del PIL). La scelta però non è condivisa dalla cancelliera Angela Merkel, la quale è sì convinta che la Grecia debba essere aiutata in quanto è fondamentale per la risoluzione del problema dei profughi, ma non è favorevole a un ridimensionamento del debito. Come contro risposta il FMI ha reso nota la possibilità di uscire dal piano di aiuti se la Germania non concederà una riduzione del debito ellenico.
- L'elevata incertezza ha causato un aumento nei rendimenti dei titoli di Stato ellenici, ma sono ancora lontani dai livelli toccati nel 2015; i bond a 10 anni si attestano al 9,10%, circa 62 punti base in più rispetto all'inizio dell'anno, stesso andamento per quelli a 2 anni i quali registrano un incremento di 316 punti base da inizio anno.
- L'Unione Europea è ormai lontana dall'essere «unita»: con il caso Brexit alle porte, il problema dei profughi da risolvere e la crisi greca ancora irrisolta, nell'euro-zona potrebbe verificarsi un nuovo shock.
- La presenza della Grecia all'interno dell'unione monetaria è a rischio a causa dei profondi problemi legati all'insostenibile debito pubblico. I possibili scenari a cui si va incontro sono il rischio default del Paese e l'uscita dalla moneta unica.



ITALIA: REALE RIPRESA DELL'ECONOMIA?

- Nel primo trimestre dell'anno l'attività economica dell'Italia, dopo anni di recessione, sembra essersi avviata verso una fase di recupero.
- Le statistiche però hanno dimostrato che la ripresa dell'economia del nostro Paese è più lenta rispetto all'euro-zona infatti, dall'introduzione della moneta unica fino al quarto trimestre del 2015, complessivamente la crescita economica italiana si è attestata intorno al 5%, nulla a che vedere con i dati registrati in Spagna (+35%), in Francia e Germania (intorno al 25%).
- Recentemente Standard and Poor's ha infatti tagliato le stime di crescita per il 2016 a +1,1%, contro l'1,3% di novembre e per il 2017 ha previsto una crescita dell'1,3% (+1,4% la stima di novembre).
- A favorire la debole ripresa sono stati i consumi delle famiglie: l'indicatore dei consumi Confcommercio ha evidenziato una crescita del +0,3% a febbraio rispetto al mese di gennaio e un incremento dell'1,4% su base tendenziale. La causa che si cela dietro al consolidamento della maggiore spesa delle famiglie è il calo dei prezzi del petrolio infatti, il prezzo medio del Brent è diminuito del 47% nel 2015 rispetto al 2014 e ciò ha contribuito a dare una spinta all'inversione di tendenza.
- Grazie alle nuove politiche adottate dal Governo per rendere il mercato del lavoro più flessibile, si è registrata una diminuzione del tasso di disoccupazione, sceso per la prima volta dal 2007. Risultato: redditi delle famiglie in aumento nell'anno appena concluso i quali, come già accennato, hanno contribuito a spingere i consumi.
- A lungo andare però si ritiene che il Jobs Act possa essere controproducente in quanto è aumentata la precarietà nel mercato del lavoro, divenendo più semplice per le aziende risolvere un contratto con un dipendente e, poiché le riforme si applicano solo ai nuovi assunti, i lavoratori (pre Jobs Act) potrebbero essere scoraggiati a cambiare lavoro minando così l'elemento più importante: la flessibilità.
- La ripresa per essere strutturale deve però derivare anche da elementi macroeconomici e non sono sufficienti le sole riforme a livello nazionale. Gli analisti rimangono cauti circa le prospettive di crescita dell'Italia, perché si ritiene che gli elementi che hanno guidato la crescita nel 2015 perderanno i loro effetti nel corso dell'anno.



NOTZ, STUCKI EUROPE S.A

Succursale di Milano

Via Principe Amedeo 1
20121 Milano (MI)
Italy

+39 02 89096771

+39 02 72094550

milan@notzstucki.com



 www.notzstucki.com

 www.nsfunds.com

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.