



## FLASH SUI MERCATI N°4

06/07/2016

### **Gli effetti collaterali della Brexit iniziano a manifestarsi sui mercati finanziari:**

1. **Riscatto dei fondi immobiliari inglesi**
2. **Lo scoppio della bolla finanziaria**
3. **Fallimenti in Germania:** Ktg Agraar e richiesta di applicazione della legge tedesca ESUG

1. **Riscatto dei fondi immobiliari inglesi:** Standard Life, Aviva e M&G, hanno sospeso il rimborso dei riscatti dai loro fondi specializzati in real estate inglese, aventi complessivamente masse di ben 9 miliardi di sterline. Un tale evento traumatico è stato causato dalle forti redemptions ricevute dopo la vittoria del Leave su fondi a Nav giornaliera, settimanale e mensile che investono in attivi illiquidi quali il real estate. Oggi il valore di realizzo di tale asset non può più essere stimato a priori e il blocco delle redemptions crea panico tra gli investitori. Questi vendono attivi del settore finanziario, tra cui azioni e obbligazioni corporate finanziarie, creando l'effetto contagio sull'economia reale, un effetto domino dalle pesanti e imprevedibili ripercussioni. Il peggior settore dell'eurostoxx 600 da inizio anno è quello bancario, che perde il -35%, seguito dal settore auto a -28% e dal settore assicurativo a -27%.

Miglior settore da inizio anno con un +17%, è il settore delle materie prime, seguito da Oil & Gas, che segna un progresso del +7%.

Goodwill Asset Management Sa Palazzo Grassi via Livio 14 6830 Chiasso [www.gwam.ch](http://www.gwam.ch) è autorizzato a prestare servizi di consulenza e gestione patrimoniale su autorizzazione OAD Polyreg.

La presente pubblicazione non è un invito ad acquistare o vendere strumenti finanziari ma ha come unico scopo quello informativo. Si declina qualsiasi responsabilità in merito alla completezza o equilibrio. Le notizie e i dati forniti sono acquisiti da fonti ritenute attendibili ma non si è in grado di garantirne l'esattezza, la completezza e la precisione.

Per il 2016 l'effetto contagio sull'economia reale potrebbe tramutarsi in una riduzione del Pil dell'eurozona di circa lo 0.8%, in area 0,7%-1.0%, molto inferiore all'attuale consensus di mercato, che si attesta in area +1.5%.

2. **Lo scoppio di una bolla finanziaria:** Secondo le ultime stime, i Non Performing Loans in Italia si attestano al 17% di tutti i crediti in essere, 1 credito erogato su 5, ovvero un importo pari a circa 360 miliardi di euro se si includono non solo i crediti in sofferenza ma anche quelli deteriorati, incagliati e in ritardo nei pagamenti.

Tra i principali detentori bancari di Npl, in Italia risulta esserci il Monte dei Paschi di Siena, terza banca italiana, che rimane tra le banche maggiormente in difficoltà. Tale rischio potrebbe concretizzarsi a breve, il prossimo 29 luglio, con la divulgazione degli Stress Test che potrebbero avere un effetto dirompente sui mercati, rendendo inevitabile dover ricapitalizzare le principali banche italiane. Queste saranno costrette a ricorrere al Fondo Atlante, o ad una garanzia pubblica di Stato, o ad una deroga al Bail In, che potrebbe ulteriormente rafforzare l'effetto contagio della Brexit.

Inoltre, altre banche europee tra cui Deutsche Bank, titolo con quotazioni sui minimi degli ultimi 30 anni e un totale attivo pari al debito pubblico italiano, potrebbero fallire gli stress test e dover ricorrere ad un congruo aumento di capitale.

3. **Fallimenti in Germania:** La più grande società agricola tedesca, Ktg Agraar, attiva nell'agricoltura biologica e sostenibile, nonché una delle principali aziende agricole europee con oltre 800 dipendenti, il 5 luglio ha chiesto l'applicazione della legge tedesca ESUG (legge per il risanamento delle aziende in crisi) con la nomina di un curatore fallimentare di emanazione dei creditori. Tale legge prevede 3 mesi di tempo, in cui gli stipendi verranno pagati da un apposito fondo tedesco per le aziende in crisi, per poi approvare un piano di risanamento aziendale e riorganizzazione finanziaria che prevede l'accordo tra creditori e azionisti.

Ktg agraar è l'ultima di una lunga lista di società tedesche e austriache in stato di crisi, recentemente fallite o in stato di insolvenza, di cui forniamo solo un breve elenco a testimonianza di come il quadro microeconomico di riferimento sia in lento ma inesorabile deterioramento: SINGULUS, SCHOLL'S (austriaca),

ALPINE (austriaca), SOLAR WORLD, GERMAN PELLET, EKOSEM AGRAR, WINDREICH, BEATE UHSE VERSAND, RIEKMERS , KARSTADT, PRAKTIKER BAU, Q-CELL.

## CONCLUSIONI

I 3 motivi sopra elencati creano ulteriore turbolenza sui mercati finanziari, incertezza sulla ripresa economica e possibile ulteriore sell off, nelle nostre aspettative, almeno fino all'inizio del quarto trimestre 2016, in cui ci aspettiamo un ritorno dell'inflazione e una ripresa dei mercati azionari con il riassorbimento dell'eccesso di pessimismo di breve periodo.

In questo frangente oro, commodities e mercati emergenti, decorrelati rispetto all'economia britannica ed europea, potrebbero avere flussi di cassa in entrata. Tale fenomeno si manifesterebbe in quanto il reverse carry trade verrebbe dilazionato nel tempo, allontanando lo spettro del rialzo dei tassi americani, atteso, vista l'attuale congiuntura economica, non prima di marzo 2017.

Gli investimenti in Usd, di conseguenza, possono essere un'alternativa di investimento per stabilizzare la volatilità dei portafogli e creare performance nel medio termine.