

# Report sui Mercati

1. FOCUS MACRO
2. MERCATI AZIONARI
3. MERCATI OBBLIGAZIONARI
4. COMMODITIES
5. VALUTE
6. PORTAFOGLI CONSIGLIATI

## 1. FOCUS MACRO

Marzo è stato un mese di elevata volatilità sui mercati finanziari.

L'acuirsi della crisi ucraina ed i dati negativi usciti dalla Cina hanno tenuto sotto pressione i mercati azionari internazionali.

In particolare a soffrire sono stati ancora una volta i Paesi Emergenti, con la Russia che in seguito al timore di un escalation della crisi Ucraina e soprattutto di sanzioni da parte dell'America ha segnato ribassi a doppia cifra.

Questi eventi hanno influenzato negativamente anche le azioni Europee e Americane, in correzione nella prima parte del mese, anche per via delle prese di profitto che sono scattate dopo il discreto rialzo di febbraio.

Nel vecchio continente a soffrire maggiormente è stata ancora una volta la borsa tedesca, mentre l'Italia si è confermata la star del momento anche grazie alla "luna di miele" dei mercati con il governo Renzi. Il cambio di guida del paese è stato vissuto con grande ottimismo da parte dei mercati, che sperano che finalmente sotto la guida del giovane premier l'Italia possa affrontare i nodi che da oltre vent'anni frenano lo sviluppo del bel paese. Ed effettivamente nel programma di Renzi si vedono diverse cose interessanti come ad esempio il taglio del cuneo fiscale, la riduzione dei costi della politica con l'abolizione di senato e province, e la liberalizzazione del mercato del lavoro. Vedremo se nei prossimi mesi le promesse saranno mantenute e se Renzi saprà utilizzare il forte consenso registrato nei sondaggi per portare avanti il programma di riforme.

Da questo lato le prossime elezioni Europee rappresenteranno un bel banco di prova per il nuovo governo, ed il premier sa bene che è necessario che il partito di cui è leader registri un buon risultato elettorale. Nella recente azione di governo si può vedere chiaramente come il neo-premier sia stato guidato in alcuni provvedimenti proprio dall'esigenza di arrivare alle urne con risultati tangibili, come ad esempio gli 80 euro promessi in più nelle buste paga degli Italiani con redditi medio/bassi. Purtroppo tra questi provvedimenti ce ne sono alcuni che vanno a peggiorare la competitività del Paese invece di migliorarla: tra questi vogliamo sottolineare l'incremento della tassazione sulle rendite finanziarie che con tutta probabilità inciderà negativamente sul costo del capitale delle piccole e medie imprese italiane, oltre che del sistema bancario. Molto meglio sarebbe stato, a nostro avviso, allineare le aliquote sui titoli di stato e sugli altri titoli al 20%, eliminando un'asimmetria che rischia di spiazzare sempre più un settore privato che già versa in una situazione di grande difficoltà.

Ad ogni modo, in generale, i mercati stanno dando fiducia al nuovo governo ed il forte calo dei rendimenti dei titoli di stato Italiani ne è la dimostrazione più immediata.

Anche il mercato azionario Italiano è andato altrettanto bene, ed in particolare i titoli bancari hanno tirato la volata al listino.

Crediamo che nel breve ci sia forse un eccesso di ottimismo sul settore e non escludiamo, quindi, che nelle prossime settimane una parte importante dei recenti rialzi possa essere riassorbita: nel medio periodo riteniamo comunque che esistano le condizioni perché il trend rialzista possa proseguire e portare i prezzi a livelli ben superiori di quelli attuali.

Tra gli elementi che potrebbero supportare un tale movimento vi è l'azione della Banca Centrale Europea: i recenti dati sull'inflazione, che si è portata al minimo storico dello 0,5% annuale, e le aperture registrate dal rappresentante della Bundesbank fanno sperare che il direttivo possa varare a breve un piano di *quantitative easing*.

Sul fronte opposto si registra un forte timore per quello che potrebbe essere l'esito delle prossime elezioni europee: la forte crescita nei sondaggi dei partiti euroscettici fa temere che la composizione del prossimo parlamento europeo possa essere molto più "anti-europeista" ed "anti-euro" di quella attuale.

A nostro modo di vedere un risultato del genere non sarebbe per forza di cose negativo: se, come è molto probabile, la maggioranza del parlamento europeo rimarrà in mano ai partiti maggioritari (e quindi Partito Popolare Europeo e socialisti europei) una crescita dei partiti di opposizione potrebbe spingere l'Europa a fare quei passi avanti che paiono sempre più indispensabili, partendo in primis da una politica fiscale e monetaria più espansiva.

Tab 1.1 Crescita e Inflazione

	GDP, constant prices(%)					diff.da aprile 2013 (%)		Consumer Price Index (%)			
	2010	2011	2012	2013E	2014E	2013E	2014E	2011	2012	2013E	2014E
Australia	2,6	2,4	3,7	2,5	2,8	-0,5	-0,5	3,3	1,8	2,2	2,5
Brazil	7,5	2,7	0,9	2,5	2,5	-0,5	-1,5	6,6	5,4	6,3	5,8
Canada	3,4	2,5	1,7	1,6	2,2	0,1	-0,2	2,9	1,5	1,1	1,6
China	10,4	9,3	7,7	7,6	7,3	-0,4	-1,0	5,4	2,7	2,7	3,0
France	1,7	2,0	0,0	0,2	1,0	0,3	0,1	2,3	2,2	1,0	1,5
Germany	3,9	3,4	0,9	0,5	1,4	-0,1	-0,1	2,5	2,1	1,6	1,8
India	10,5	6,3	3,2	3,8	5,1	-1,9	-1,1	8,4	10,4	10,9	8,9
Ireland	-1,1	2,2	0,2	0,6	1,8	-0,5	-0,5	1,2	1,9	1,0	1,2
Italy	1,7	0,4	-2,4	-1,8	0,7	-0,3	0,2	2,9	3,3	1,6	1,3
Japan	4,7	-0,6	2,0	2,0	1,2	0,4	-0,2	-0,3	0,0	0,0	2,9
Russia	4,5	4,3	3,4	1,5	3,0	-1,9	-0,8	8,4	5,1	6,7	5,7
Spain	-0,2	0,1	-1,6	-1,3	0,2	0,3	-0,6	3,1	2,4	1,8	1,5
United Kingdom	1,7	1,1	0,2	1,4	1,9	0,7	0,3	4,5	2,8	2,7	2,3
United States	2,5	1,8	2,8	1,6	2,6	-0,3	-0,4	3,1	2,1	1,4	1,5

Fonte: IMF. Le stime sono fornite da Reuters e IMF e aggiornate ad ottobre 2013

Tab 1.2 Debito Pubblico e Deficit di Bilancio

	Government balance					Government gross debt				
	2010	2011	2012	2013E	2014E	2010	2011	2012	2013E	2014E
Australia	-4,9	-4,4	-3,7	-3,1	-2,3	20,5	24,4	27,9	29,1	29,2
Brazil	-3,8	-3,0	-2,7	-3,0	-3,2	65,0	64,7	68,0	68,3	69,0
Canada	-4,0	-3,2	-2,8	-2,6	-2,2	83,1	83,5	85,3	87,1	85,6
China	-0,9	-0,2	-0,9	-1,2	-1,0	33,5	28,7	26,1	22,9	20,9
France	-5,7	-4,6	-3,5	-2,1	-1,6	82,4	85,8	90,2	93,5	94,8
Germany	-2,2	-1,0	0,1	-0,1	0,0	82,4	80,4	81,9	80,4	78,1
India	-9,0	-9,1	-8,1	-8,2	-8,2	67,0	66,4	66,7	67,2	68,1
Ireland	-8,3	-7,0	-5,9	-5,1	-3,6	91,2	<b>104,1</b>	<b>117,4</b>	<b>123,3</b>	<b>121,0</b>
Italy	-3,6	-3,5	-1,3	-0,2	0,0	<b>119,3</b>	<b>120,8</b>	<b>127,0</b>	<b>132,3</b>	<b>133,1</b>
Japan	-7,9	-8,5	-9,2	-9,2	-6,7	<b>216,0</b>	<b>230,3</b>	<b>238,0</b>	<b>243,5</b>	<b>242,3</b>
Russia	-1,9	1,9	0,3	-0,5	-0,1	11,0	11,7	12,5	14,1	14,6
Spain	-8,1	-8,1	-6,3	-4,9	-4,3	61,7	70,4	85,9	93,7	99,1
United Kingdom	-8,4	-6,0	-5,8	-4,0	-3,9	78,5	84,3	88,8	92,1	95,3
United States	-8,0	-7,3	-6,3	-3,9	-3,2	95,2	99,4	<b>102,7</b>	<b>106,0</b>	<b>107,3</b>

Fonte: IMF. Le stime sono fornite da Reuters e IMF

## 2. MERCATI AZIONARI

### 2.1. ANALISI GEOGRAFICA

#### EUROPA

A marzo i mercati azionari europei hanno dato luogo prima a delle correzioni, che hanno portato gli indici vicino ai minimi di febbraio, per poi recuperare nella seconda parte del mese, con alcune borse che sono riuscite a toccare nuovi massimi. In generale il trend del mercato rimane impostato saldamente al rialzo e le correzioni vengono quindi sfruttate dagli investitori per incrementare le posizioni sull'equity europeo. A marzo l'indice azionario Eurostoxx50 ha messo a segno un guadagno dello 0,4%, guidato dai rialzi dei paesi periferici, in particolare di Milano, che ha fatto registrare un +6,1%; Madrid e Lisbona sono state meno forti, ma comunque ampiamente positive, rispettivamente con un +2,2% e un +3,1%. Tra i paesi dell'Europa core, la borsa francese ha perso lo 0,4%, quella tedesca l'1,4%.

Rimaniamo positivi sull'azionario europeo; ciononostante nel breve periodo l'ipercomprato presente su alcuni indici può dar luogo a delle fisiologiche correzioni.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIALZISTA

## STATI UNITI

A marzo i mercati azionari USA hanno avuto un andamento piuttosto altalenante, con l'indice generale S&P500 che è riuscito comunque a chiudere il mese con un guadagno dello 0,7%. L'indice dei tecnologici, il Nasdaq Composite, ha dato luogo, invece, ad una correzione del 2,5%, dopo i forti guadagni del mese precedente. I dati giunti sul fronte macro hanno confermato la buona crescita economica in corso negli USA, (l'indice ISM manifatturiero è aumentato a marzo, rispetto a febbraio, da 53,2 a 53,7 punti) e la FED ha dichiarato che, nonostante il tapering, continuerà a sostenere il rafforzamento della crescita stessa.

I settori migliori a marzo sono stati quello delle Utilities (S&P500 Utilities: +3,4%) e quello delle Telecomunicazioni (S&P500 Telecommunications: +4,8%). I settori più deboli sono stati i consumi ciclici (S&P500 Consumer Discretionary: -2,8%) e il farmaceutico (S&P500 Health Care: -1,3%).

Il nostro parere è che il mercato USA sia ancora in un solido trend rialzista di lungo periodo. Ravvisiamo però una situazione di ipercomprato che nel breve-medio periodo può far correggere l'indice S&P500 fino a riportarlo verso il centro del canale rialzista.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIALZISTA

## 2.2. ANALISI SETTORIALE

Sui mercati europei i settori migliori a marzo sono stati quello delle Utilities (EuroStoxx Utilities: +4,9%) e quello delle Telecomunicazioni (EuroStoxx Telecommunications: +2,5%).

Riportiamo sotto il grafico dell'EuroStoxx Utilities. L'indice, ha rotto al rialzo il rettangolo di lateralizzazione in essere dal 2012, portandosi stabilmente sopra quota 260. A marzo è stata superata al rialzo anche la trendline ribassista di lungo periodo, dando un ulteriore segnale rialzista.



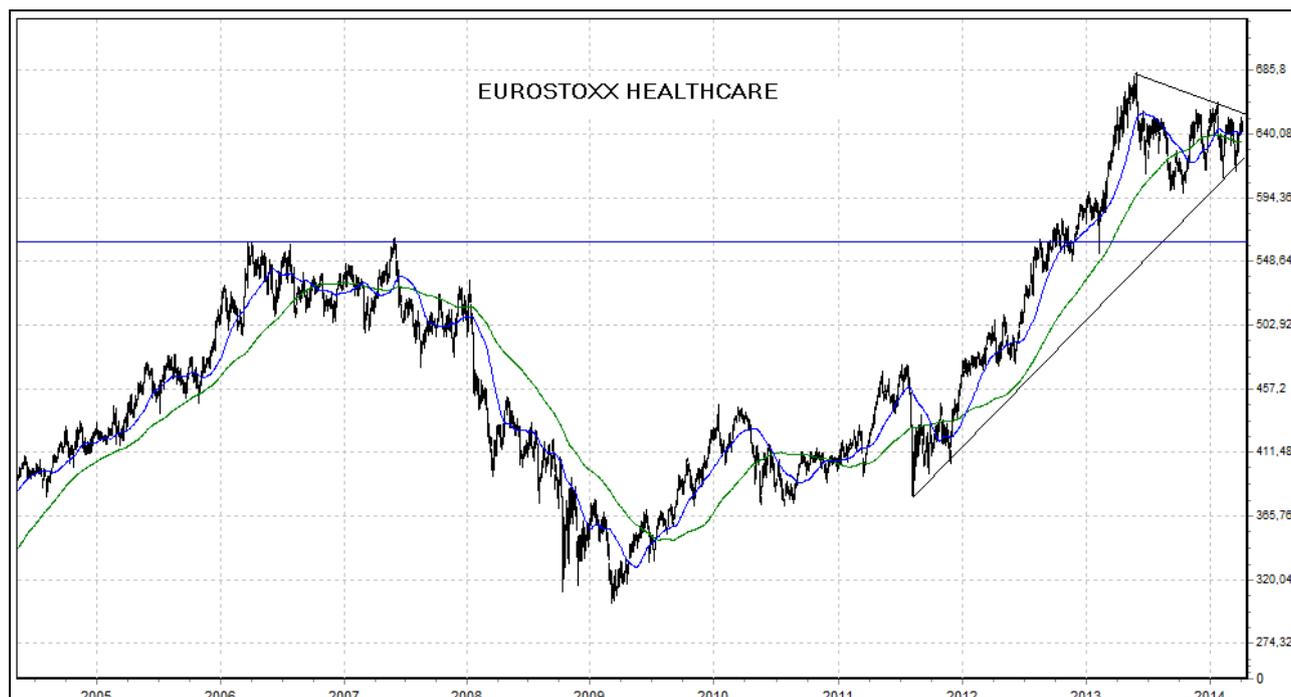
IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: LATERAL RIALZISTA

I settori più deboli a marzo sono stati l'assicurativo (EuroStoxx Insurance: -1,7%) e il farmaceutico (EuroStoxx Health Care: -0,8%)

Il settore Farmaceutico (il cui grafico viene riportato sotto), si sta muovendo da 6 mesi in un range di lateralizzazione intorno ai 650 punti, consolidando i forti guadagni del biennio precedente. Un primo segnale rialzista lo si avrebbe sopra i 665 pti, ma la vera conferma rialzista la si avrebbe sopra gli 885 pti. Zona di supporto: 600 pti.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: LATERALE

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: LATERALE

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIALZISTA

	Dividend Yield (DY)	Price Earnings Ratio (PE)	Price to Book	DY		% 1M	% 3M	% 6M	% YTD	% 1Y
				2013E	PE 13E					
<b>Banks</b>	3,47	21,47	0,76	4,03	12,11	0,65	9,78	23,38	9,78	51,53
<b>Basic Resources</b>	2,69	-	0,87	2,79	14,60	-0,71	-3,48	8,16	-3,48	19,37
<b>Food &amp; Beverage</b>	2,64	13,90	2,80	3,02	16,71	1,10	0,02	-0,43	0,02	-5,66
<b>Health Care</b>	2,74	28,18	1,88	2,88	15,00	-0,80	-1,42	4,54	-1,42	-0,12
<b>Industrials</b>	2,63	20,08	2,71	3,00	15,22	-0,52	-0,52	7,22	-0,52	19,56
<b>Insurance</b>	3,10	11,34	0,89	3,81	9,29	-1,68	-2,39	12,36	-2,39	31,29
<b>Oil &amp; Gas</b>	5,43	9,71	1,21	5,62	9,64	2,36	5,13	6,09	5,13	13,84
<b>Technology</b>	1,24	22,27	3,53	1,64	18,35	0,40	-0,80	6,35	-0,80	21,69
<b>Telecommunications</b>	4,42	18,21	1,82	5,39	12,96	2,46	2,96	10,01	2,96	28,48
<b>Utilities</b>	6,23	16,87	0,99	5,45	12,81	4,85	13,35	18,18	13,35	29,50

Fonte: Reuters su stime Reuters del 04/04/2014

### 3. MERCATI OBBLIGAZIONARI

A marzo il bund future ha fatto registrare un ribasso dello 0,7%, dopo aver oscillato nel mese in un range compreso tra 142 e 144 punti.

Dai minimi di settembre il future sul titolo di stato tedesco ha guadagnato circa 10 figure, arrivando ad un tasso di rendimento implicito dell'1,55%. Il rialzo del bund è dovuto sia alla crisi delle valute emergenti dei mesi scorsi, che ha fatto affluire liquidità sui bond europei, sia, recentemente, alle attese di una politica più espansiva da parte della BCE.

Se il trend di breve-medio periodo è rialzista, quello di lungo rimane più laterale. Per il momento manteniamo le posizioni in essere, consapevoli che il bund ha già corso molto e sconta in parte uno scenario di allentamento della politica monetaria della BCE. Ulteriori rialzi sono possibili qualora tale allentamento si riveli più incisivo delle attese.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: LATERAL-RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIALZISTA

A marzo il BTP future ha guadagnato l' 1,5% arrivando a sfiorare i 122 punti, vale a dire un rendimento implicito del 3,15% e uno spread sul bund di 160 basis point (i livelli di giugno 2011).

Il rialzo del BTP future è alimentato da diversi fattori: in primis dai flussi di liquidità che stanno entrando sui paesi periferici in seguito alle attese di una loro ripresa economica, tali flussi sono stati favoriti anche dalla forza dell'Euro a seguito della crisi delle valute emergenti; ma la forza dei bond periferici è riconducibile anche alle attese di allentamento della politica monetaria da parte della BCE.

Consigliamo di mantenere le posizioni rialziste in essere.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIALZISTA

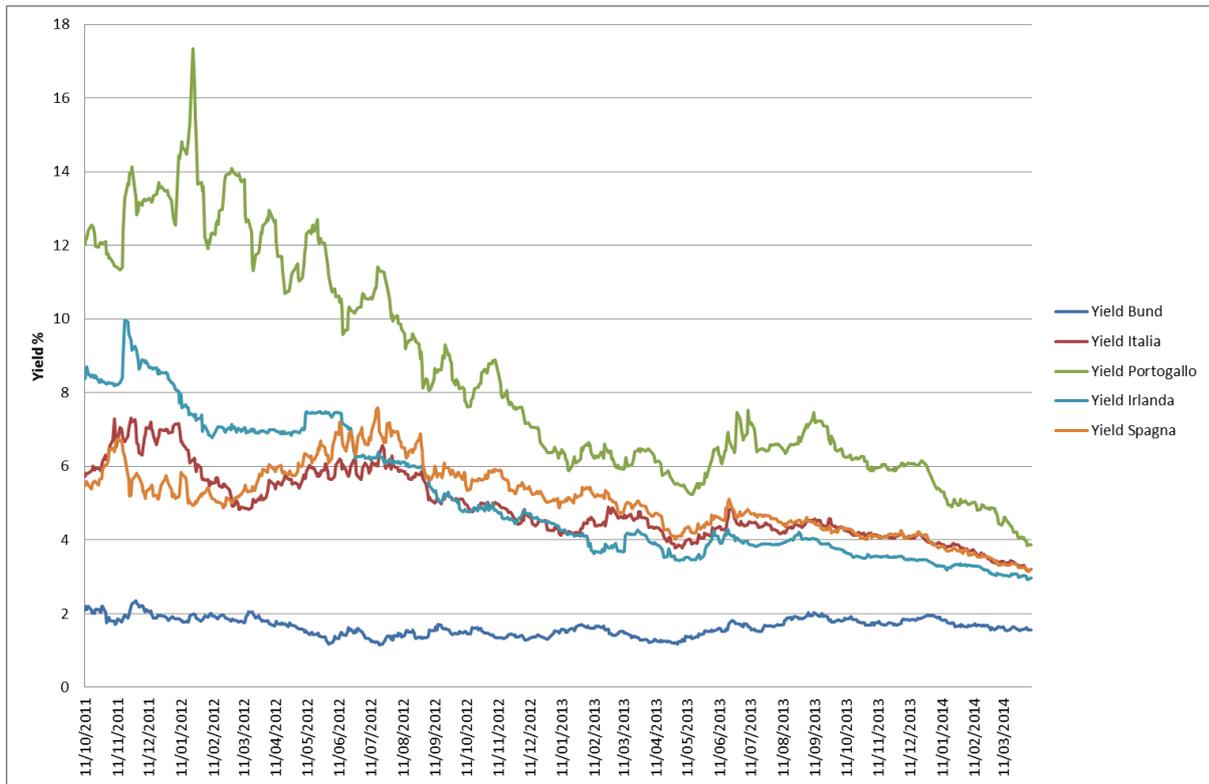


Fig. 1.1 Rendimento dei titoli governativi decennali di alcuni Paesi Europei (agg. 4 Aprile 2014)

## 4. COMMODITIES

Marzo è stato un mese sostanzialmente negativo per le materie prime: ad arretrare sono stati sia i metalli preziosi che quelli industriali. Tra i preziosi il prezzo dell'Oro ha perso il 3%, quello dell'Argento il 6%. A pesare sulle quotazioni del metallo giallo sono stati soprattutto i timori legati ad una possibile stretta monetaria negli USA, in seguito alle dichiarazioni della FED che il primo rialzo dei tassi d'interesse potrebbe avvenire già nel primo trimestre del 2015. Tra i metalli industriali il rame ha perso il 6,5%, mentre il Nickel è uscito dal coro, con un guadagno del 7%.

Nonostante il ribasso di marzo, nell'ultimo trimestre l'Oro si è apprezzato di circa il 7% ed è riuscito a rompere al rialzo la trendline ribassista di lungo periodo, dopo aver formato una configurazione di doppio minimo. Dopo la correzione di marzo l'Oro potrebbe quindi riprendere il movimento al rialzo. Un'importante conferma rialzista la si avrebbe su rottura della soglia posta a 1400 \$/oncia. Per il momento il trend di lungo periodo rimane ancora ribassista.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIBASSISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIBASSISTA

Dopo il sensibile apprezzamento dei primi due mesi del 2014, che ha portato le quotazioni da 91 a 105 \$/barile, a marzo il Petrolio ha corretto dello 0,7%. A far arretrare il prezzo dell'oro nero ha contribuito sia il Chicago PMI, sceso a marzo ai minimi dall'agosto del 2013, sia il venir meno dei timori legati alla crisi ucraina.

L'impostazione tecnica di medio-lungo periodo rimane laterale, con il petrolio che si muove da mesi nel trading range compreso tra 90 e 110 \$/barile.

Per il momento non prendiamo posizioni direzionali sul Petrolio.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: LATERALE

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: LATERALE

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: LATERALE

## 5. VALUTE

Dai minimi di febbraio a 1,35 il cambio Euro/Dollaro è salito a marzo fino a 1,397, in prossimità della trendline ribassista di lungo periodo, che è riuscita anche questa volta a respingere la salita dell'Euro. Nelle ultime due settimane del mese il cambio si è quindi ridimensionato fino a 1,37. A nostro avviso l'Euro potrebbe continuare ad indebolirsi qualora fossero confermate le attese di un allentamento della politica monetaria europea.

Come scrivevamo nel precedente report, siamo venditori di Euro contro Dollaro nella zona 1,38-1,39. Sopra la soglia di 1,40 l'Euro darebbe invece un forte segnale rialzista, che ci indurrebbe a cambiare la nostra view.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIBASSISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: LATERALE

A marzo il Dollaro USA si è apprezzato verso lo YEN dell'1,4%. Dopo il massimo fatto registrare a gennaio a 105,40, il cambio USD/Yen ha oscillato in un range compreso tra 100 e 103, consolidando i guadagni precedenti.

Sopra 105 il Dollaro ricomincerebbe la sua corsa al rialzo, dando quindi un segnale di vendita sullo Yen. Sotto la soglia di 100, dove passa anche la media mobile a 200 giorni, sarebbe il Dollaro USA a dare un segnale di vendita.

Per il momento consigliamo di non assumere posizioni finché non si chiarisce la direzionalità che il cambio ha intenzione di prendere.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: LATERALE

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIALZISTA

## 6. PORTAFOGLI CONSIGLIATI

### PORTAFOGLIO LARGE CAP

Facciamo uscire dal portafoglio:

- **Philips (OLA)**: Perdita di forza relativa.

Inseriamo nel portafoglio:

- **Deutsche Lufthansa (GER)**: Aumento degli utili stimati per il 2014.

### PORTAFOGLIO SMALL/MID CAP

Facciamo uscire dal portafoglio:

- **Brunel International (OLA)**: Prendiamo profitto sui massimi di periodo. Peggioramento dei multipli di valutazione.

Inseriamo nel portafoglio:

- **Leoni (GER)**: Il titolo si appoggia sulla media a 200 e riparte con forza relativa crescente.

Azioni										
ISIN	Titolo	Sector	Paese	Var % 1 mese	P/E 12	P/E 13	Div.Yield 2013 (%)	Rating Finlabo NEW	Rating Finlabo OLD	
<b>Large Cap</b>										
FR0000120628	<b>Axa</b>	Financials	Francia	3,5	10,6	9,7	4,40	16	17	
DE000BASF111	<b>Basf</b>	Basic Materials	Germania	-0,5	15,1	13,6	3,50	16	16	
FR0000131104	<b>BNP Paribas</b>	Financials	Francia	0,0	12,2	11,7	3,70	17	18	
FR0000125338	<b>Cap Gemini</b>	Technology	Francia	-4,3	16,8	15,5	2,20	18	19	
DE0008232125	<b>Deutsche Lufthansa</b>	Industrials	Germania	8,6	29,8	11,5	3,00	19	15	
FR0010242511	<b>Electricité de France</b>	Utilities	Francia	2,0	13,2	14,5	4,30	17	17	
IT0000062072	<b>Generali</b>	Financials	Italia	3,9	217,9	11,8	3,20	14	14	
DE000PAH0038	<b>Porsche Automobil Holding</b>	Cyclical Consum	Germania	3,3	9,9	7,5	3,00	15	16	
IT0004781412	<b>Unicredit</b>	Financials	Italia	16,7	47,2	37,9	1,70	17	15	
FR0000125486	<b>Vinci</b>	Industrials	Francia	1,1	15,3	14,9	3,40	16	16	
<b>Media</b>					<b>38,80</b>	<b>14,86</b>	<b>3,24</b>	<b>17</b>	<b>16</b>	
<b>Small/Mid Cap</b>										
IT0000084027	<b>ASTM</b>	Industrials	Italia	-3,1	11,3	10,7	2,80	16	17	
FR0011040500	<b>Axway</b>	Technology	Francia	-6,5	12,7	14,0	1,90	15	17	
IT0003121677	<b>Credem</b>	Financials	Italia	16,2	20,6	21,8	2,10	16	17	
DE0005895403	<b>Grammer</b>	Cyclical Consum	Germania	8,1	14,6	12,4	1,90	18	17	
ES0116920333	<b>Grupo Catalana de Occident</b>	Financials	Spagna	-1,4	17,3	15,0	2,00	17	17	
DE0005408884	<b>Leoni Stk N</b>	Industrials	Germania	1,7	12,6	17,4	2,70	17	18	
IT0003828271	<b>Recordati</b>	Healthcare	Italia	-0,5	19,3	17,2	2,90	16	17	
IT0001499679	<b>Reply</b>	Technology	Italia	0,8	21,7	17,5	1,00	17	18	
FR0000050809	<b>Sopra Group</b>	Technology	Francia	-4,7	14,4	15,0	2,40	15	17	
FR0000072910	<b>Steria (Groupe)</b>	Technology	Francia	9,5	10,1	8,5	1,70	18	20	
<b>Media</b>					<b>15,46</b>	<b>14,95</b>	<b>2,14</b>	<b>17</b>	<b>18</b>	

Dati e Stime Reuters al 04/04/14

## PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONI GOVERNATIVE

Non apportiamo modifiche al portafoglio

## PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONI SOCIETARIE

Facciamo uscire dal portafoglio:

- **Renault Sa 22-mar-2017 5,625%:** Sensibile diminuzione di rendimento effettivo a scadenza. Prendiamo profitto

Inseriamo nel portafoglio:

- **Peugeot Sa 18-gen-2019 6,5%:** Coefficienti di solvibilità in miglioramento. Buon rapporto rischio/rendimento.

Obbligazioni									
ISIN	Titolo	Valuta	Coupon	Maturity	Rating S&P	Rischio Credito	Yield %	Duration	
<b>Obbligazioni governative</b>									
IT0004361041	Btp Buoni Del Tesoro Poliennali 01-ago-2018 4,5%	EUR	4,500	ago 2018	BBB	Medio-alto	1,52	3,90	
IE0034074488	Ireland, Republic Of 18-apr-2020 4,5%	EUR	4,500	apr 2020	BBB+	Medio-alto	1,88	5,16	
US91086QBA58	Mexico (united Mexican States) (government) 15-mar-2022 3,625%	USD	3,625	mar 2022	BBB+	Medio-alto	3,52	6,83	
US857524AB80	Poland, Republic Of (government) 23-mar-2022 5%	USD	5,000	mar 2020	A-	Medio	3,65	6,59	
XS0371163600	Romania, Republic Of 18-giu-2018 6,5%	EUR	6,500	giu 2018	BB+	Alto	2,69	3,57	
ES00000122D7	Spain Bonos Y Obligaciones 30-apr-2020 4%	EUR	4,000	apr 2020	BBB-	Medio-alto	2,04	5,24	
<i>Media</i>							<b>2,55</b>	<b>5,22</b>	
<b>Obbligazioni societarie</b>									
XS0431928414	Arcelormittal Sa 03-giu-2016 9,375%	EUR	9,375	giu-16	BB+	Alto	1,93	1,87	
BE6228573091	Bekaert Sa Nv 06-dic-2019 5%	EUR	5,000	dic-19	-	-	3,55	4,85	
FR0010454090	Ciments Francais 04-apr-2017 4,75%	EUR	4,750	apr-17	BB+	Alto	2,17	2,80	
XS0642335995	General Electric Capital Corp 30-giu-2016 4,5%	NOK	4,500	giu-16	AA+	Basso	2,47	2,05	
XS0626028566	Gerresheimer Ag 19-mag-2018 5%	EUR	5,000	mag-18	BBB-	Medio-alto	1,93	3,62	
IT0004841273	Intesa Sanpaolo Spa 01-ago-2017 5,15%	EUR	3,875	ago-17	BBB	Medio-alto	1,80	3,26	
XS0215159731	Lafarge Sa 23-mar-2020 4,75%	EUR	4,750	mar-20	BB+	Alto	3,03	5,19	
IT0004608797	Mediobanca - Banca Di Credito Finanziario Spa 14-mag-2020 4,5%	EUR	4,530	mag-20	BBB	Medio-alto	2,82	5,16	
FR0011567940	Peugeot Sa 18-gen-2019 6,5%	EUR	6,500	gen-19	B+	Molto Alto	3,73	4,03	
BE6000480606	Ucb Sa 10-dic-2016 5,75%	EUR	5,750	dic-16	-	-	1,78	2,48	
<i>Media</i>							<b>2,52</b>	<b>3,53</b>	
(*) Rating Moody's									
Fonte: Reuters 04/04/2014									

IL REPORT MENSILE È PUBBLICATO DA FINLABO RESEARCH, LA DIVISIONE RICERCA DI FINLABO SIM SPA

QUESTA PUBBLICAZIONE VIENE DISTRIBUITA AL SOLO FINE INFORMATIVO E NON RAPPRESENTA NÉ UN'OFFERTA NÉ UNA SOLLECITAZIONE DI OFFERTA DIRETTA ALLA COMPRAVENDITA DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO O DI ALTRI PRODOTTI SPECIFICI. ALCUNI PRODOTTI E SERVIZI SONO SOGGETTI A RESTRIZIONI LEGALI E NON POSSONO ESSERE OFFERTI IN TUTTO IL MONDO IN MODO INCONDIZIONATO E/O POTREBBERO NON ESSERE IDONEI ALLA VENDITA A TUTTI GLI INVESTITORI. TUTTE LE INFORMAZIONI E LE OPINIONI ESPRESSE IN QUESTO DOCUMENTO SONO STATE OTTENUTE DA FONTI RITENUTE ATTENDIBILI ED IN BUONA FEDE, TUTTAVIA SI DECLINA QUALSIASI RESPONSABILITÀ, CONTRATTUALE O TACITA PER MANCANZA DI ACCURATEZZA O COMPLETEZZA. TUTTE LE INFORMAZIONI E LE OPINIONI COSÌ COME I PREZZI INDICATI SI RIFERISCONO UNICAMENTE ALLA DATA DELLA PRESENTE PUBBLICAZIONE E SONO SOGGETTI A CAMBIAMENTI SENZA PREAVVISO DA PARTE NOSTRA. L'ANALISI CONTENUTA NELLA PRESENTE PUBBLICAZIONE SI BASA SU NUMEROSI PRESUPPOSTI. PRESUPPOSTI DIVERSI POTREBBERO DARE RISULTATI SOSTANZIALMENTE DIVERSI. LE OPINIONI QUI ESPRESSE POSSONO DISCOSTARSI O ESSERE CONTRARIE ALLE OPINIONI ESPRESSE DA ALTRE AREE DI ATTIVITÀ DI FINLABO SIM SPA A SEGUITO DELL'UTILIZZO DI PRESUPPOSTI E/O CRITERI DIVERSI. IN OGNI MOMENTO FINLABO SIM SPA (O DIPENDENTI DI QUESTE SOCIETÀ) POSSONO AVERE POSIZIONI LUNGHE O CORTE IN QUESTI STRUMENTI FINANZIARI O EFFETTUARE OPERAZIONI IN CONTO PROPRIO O IN CONTO TERZI. ALCUNI INVESTIMENTI POSSONO NON ESSERE IMMEDIATAMENTE REALIZZABILI, DAL MOMENTO CHE LO SPECIFICO MERCATO PUÒ ESSERE ILLIQUIDO, E DI CONSEGUENZA LA VALUTAZIONE DELL'INVESTIMENTO E LA DETERMINAZIONE DEL RISCHIO POSSONO ESSERE DIFFICILI DA QUANTIFICARE.

IL RISULTATO PASSATO DI UN INVESTIMENTO NON RAPPRESENTA ALCUNA GARANZIA DELLA SUA FUTURA EVOLUZIONE. ULTERIORI INFORMAZIONI VERRANNO FORNITE SU RICHIESTA. ALCUNI INVESTIMENTI POSSONO ESSERE SOGGETTI AD IMPROVVISE E GROSSE PERDITE DI VALORE E ALLO SMOBILIZZO DELL'INVESTIMENTO È ANCHE POSSIBILE RICEVERE UNA SOMMA INFERIORE A QUELLA INIZIALMENTE INVESTITA O DOVER EFFETTUARE UN VERSAMENTO INTEGRATIVO. LE VARIAZIONI DEI CORSI DI CAMBIO POSSONO AVERE UN EFFETTO NEGATIVO SUL PREZZO, SUL VALORE O SUL REDDITO DI UN INVESTIMENTO.

CONSIDERATA LA NOSTRA IMPOSSIBILITÀ DI TENERE CONTO DEGLI OBIETTIVI D'INVESTIMENTO, DELLA SITUAZIONE FINANZIARIA E DELLE ESIGENZE PARTICOLARI DI OGNI SINGOLO CLIENTE, VI RACCOMANDIAMO DI RIVOLGERVI A UN CONSULENTE FINANZIARIO E/O FISCALE PER DISCUTERE LE IMPLICAZIONI, COMPRESSE QUELLE FISCALI, DELL'INVESTIMENTO IN UNO QUALUNQUE DEI PRODOTTI MENZIONATI NEL PRESENTE DOCUMENTO. PER GLI STRUMENTI FINANZIARI STRUTTURATI ED I FONDI IL PROSPETTO DI VENDITA È LEGALMENTE VINCOLANTE.

QUESTO DOCUMENTO NON PUÒ ESSERE RIPRODOTTO E COPIE DI QUESTO DOCUMENTO NON POSSONO ESSERE DISTRIBUITE SENZA LA PREVENTIVA AUTORIZZAZIONE DI FINLABO SIM SPA. FINLABO SIM SPA PROIBISCE ESPRESSAMENTE LA DISTRIBUZIONE ED IL TRASFERIMENTO PER QUALSIASI RAGIONE DI QUESTO DOCUMENTO A PARTI TERZE. FINLABO SIM SPA NON SI RITERRÀ PERTANTO RESPONSABILE PER RECLAMI O AZIONI LEGALI DI PARTI TERZE DERIVANTI DALL'USO O LA DISTRIBUZIONE DI QUESTO DOCUMENTO. QUESTO DOCUMENTO È DESTINATO ALLA DISTRIBUZIONE SOLO SECONDO LE CIRCOSTANZE PERMESSE DALLA LEGGE APPLICABILE.

© FINLABO SIM SPA 2011. TUTTI I DIRITTI RISERVATI.