

Report sui Mercati

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

1. FOCUS MACRO

Agosto è stato un mese di forti contrasti sui mercati finanziari.

Le discussioni della *Federal Reserve* sulla possibile interruzione del piano di acquisto di titoli di stato americani insieme ai dati macroeconomici complessivamente più che positivi emersi dagli USA hanno messo in moto a partire da giugno un processo molto forte che, iniziato dal mercato obbligazionario americano, ha colpito poi molti altri segmenti di mercato.

Le principali vittime di tale movimento sono stati i Paesi Emergenti. Infatti molti flussi di investimento che negli ultimi anni si erano diretti dagli USA verso paesi come Brasile, India o Messico, in grado di fornire tassi di rendimento decisamente più elevati del Dollaro, si sono invertiti bruscamente innescando una forte caduta dei tassi di cambio e provocando, con molta probabilità, anche un forte effetto recessivo sulle rispettive economie. Molti di questi paesi, infatti, si trovano alle prese con i cosiddetti deficit gemelli, ovvero con un bilancio pubblico ed una bilancia commerciale che presentano saldi negativi già da diversi anni; tali deficit venivano saldati grazie al costante afflusso di capitali provenienti principalmente dall'America. L'improvviso deflusso che sta avvenendo provocherà con tutta probabilità un forte calo dei consumi interni e degli investimenti, ed un aumento dell'export.

Se le cose andranno così, il motore della crescita mondiale nei prossimi trimestri potrebbe cambiare: dopo molti anni in cui gran parte della crescita mondiale proveniva dai Paesi Emergenti, potrebbero essere gli USA a ritornare a svolgere il ruolo di locomotiva del mondo. Se la ripresa degli Stati Uniti sarà sufficientemente forte da poter svolgere questo ruolo è però tutto da verificare, in special modo se l'Europa non dovesse correre in aiuto. In tal senso, infatti, un ruolo altrettanto propulsivo potrebbe essere svolto dalla Germania, che, come abbiamo ricordato più volte negli scorsi mesi, avrebbe tutte le possibilità per registrare una crescita dei consumi e degli investimenti, stante l'ottima situazione finanziaria di cui godono governo, famiglie e imprese.

Alcuni segnali emersi negli ultimi mesi vanno in tal senso: il PIL Europeo, seppur molto lentamente, è infatti tornato a crescere nel secondo trimestre. Anche nei paesi periferici cominciano a manifestarsi i segnali di una stabilizzazione dell'economia, segnali che sono confermati anche dall'andamento positivo che inizia a vedersi nei rispettivi mercati azionari.

E' così che i prossimi mesi potrebbero vedere un profondo cambiamento nello scenario mondiale, con un rafforzamento delle economie dei paesi sviluppati ed un indebolimento di quelle emergenti.

Quanto possa durare una situazione del genere è difficile da prevedere: certamente il trend secolare di crescita degli Emergenti non è terminato, ma allo stato attuale sono evidenti in molti paesi alcuni degli elementi tipici di fasi di crisi finanziaria, a partire dall'enorme sviluppo del credito avvenuto negli ultimi anni per arrivare alla massiccia fuga di capitali registrata nelle ultime settimane.

Il consiglio è quindi di alleggerire tali aree dai portafogli, attendendo segnali più positivi per rientrare. Le crisi dei Paesi Emergenti sono spesso molto profonde, ma altrettanto rapide: i movimenti valutari infatti sono in grado spesso di riportare tali paesi in equilibrio assai velocemente.

Nel breve/medio termine riteniamo quindi che possano essere i paesi sviluppati a continuare a sovraperformare, per quanto riguarda sia il mercato azionario che obbligazionario.

Bene dovrebbero continuare a fare il mercato azionario Americano, dove sono evidenti i segnali di un ciclo economico positivo, caratterizzato da una ripresa dell'immobiliare, da una disoccupazione in calo, e da una fiducia di imprese e consumatori in aumento.

La sorpresa potrebbe essere rappresentata dall' Europa, ed in particolare da Italia e Spagna, che dopo una profonda riduzione della leva finanziaria nel settore privato potrebbero essere pronti ad una graduale ripresa dell'economia.

Tab 1.1 Crescita e Inflazione

	GDP, constant prices(%)					diff. da ottobre 2012 (%)		Consumer Price Index (%)			
	2010	2011	2012	2013E	2014E	2012E	2013E	2010	2011	2012	2013E
Australia	2,6	2,4	3,6	3,0	3,3	0,3	0,0	2,9	3,3	1,8	2,5
Brazil	7,5	2,7	0,9	3,0	4,0	-0,6	-0,9	5,0	6,6	5,4	6,1
Canada	3,2	2,6	1,8	1,5	2,4	-0,1	-0,5	1,8	2,9	1,5	1,5
China	10,4	9,3	7,8	8,0	8,2	0,0	-0,2	3,3	5,4	2,7	3,0
France	1,7	1,7	0,0	-0,1	0,9	-0,1	-0,4	1,5	2,1	2,0	1,6
Germany	4,0	3,1	0,9	0,6	1,5	-0,1	-0,2	1,2	2,5	2,1	1,6
India	11,2	7,7	4,0	5,7	6,2	-0,9	-0,3	12,0	8,9	9,3	10,8
Ireland	-0,8	1,4	0,9	1,1	2,2	0,6	-0,3	-1,6	1,2	1,9	1,3
Italy	1,7	0,4	-2,4	-1,5	0,5	-0,1	-0,7	1,6	2,9	3,3	2,0
Japan	4,7	-0,6	2,0	1,6	1,4	-0,2	0,4	-0,7	-0,3	0,0	0,1
Russia	4,5	4,3	3,4	3,4	3,8	-0,3	-0,5	6,9	8,4	5,1	6,9
Spain	-0,3	0,4	-1,4	-1,6	0,7	0,1	-0,2	2,0	3,1	2,4	1,9
United Kingdom	1,8	0,9	0,2	0,7	1,5	0,5	-0,4	3,3	4,5	2,8	2,7
United States	2,4	1,8	2,2	1,9	3,0	0,0	-0,3	1,6	3,1	2,1	1,8

Fonte: IMF. Le stime sono fornite da Reuters e IMF e aggiornate ad aprile 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	-4,6	-4,1	-2,9	-1,1	-0,2	20,5	24,1	27,2	27,6	26,7
Brazil	-3,9	-3,0	-2,7	-1,2	-1,7	65,2	64,9	68,5	67,2	65,9
Canada	-4,1	-3,4	-2,6	-1,9	-1,5	83,0	83,4	85,6	87,0	84,6
China	-0,9	-0,2	-0,9	-0,9	-0,7	33,5	25,5	22,8	21,3	20,0
France	-4,6	-3,5	-2,4	-1,2	-1,0	82,3	86,0	90,3	92,7	94,0
Germany	-2,3	-0,9	0,2	0,0	0,1	82,5	80,5	82,0	80,4	78,3
India	-9,6	-9,2	-8,8	-8,8	-8,9	68,5	66,4	66,8	66,4	66,7
Ireland	-8,7	-7,0	-6,0	-5,5	-3,7	92,2	106,5	117,1	122,0	120,2
Italy	-3,6	-3,5	-1,3	-0,2	-0,3	119,3	120,8	127,0	130,6	130,8
Japan	-7,9	-8,5	-9,3	-9,5	-6,9	216,0	230,3	237,9	245,4	244,6
Russia	-1,8	2,0	0,5	-0,4	-1,2	11,0	11,7	10,9	10,4	11,8
Spain	-8,0	-7,8	-5,7	-4,5	-5,1	61,3	69,1	84,1	91,8	97,6
United Kingdom	-8,6	-6,5	-5,4	-4,3	-3,4	79,4	85,4	90,3	93,6	97,1
United States	-8,5	-7,7	-6,4	-4,6	-3,9	98,2	102,5	106,5	108,1	109,2

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

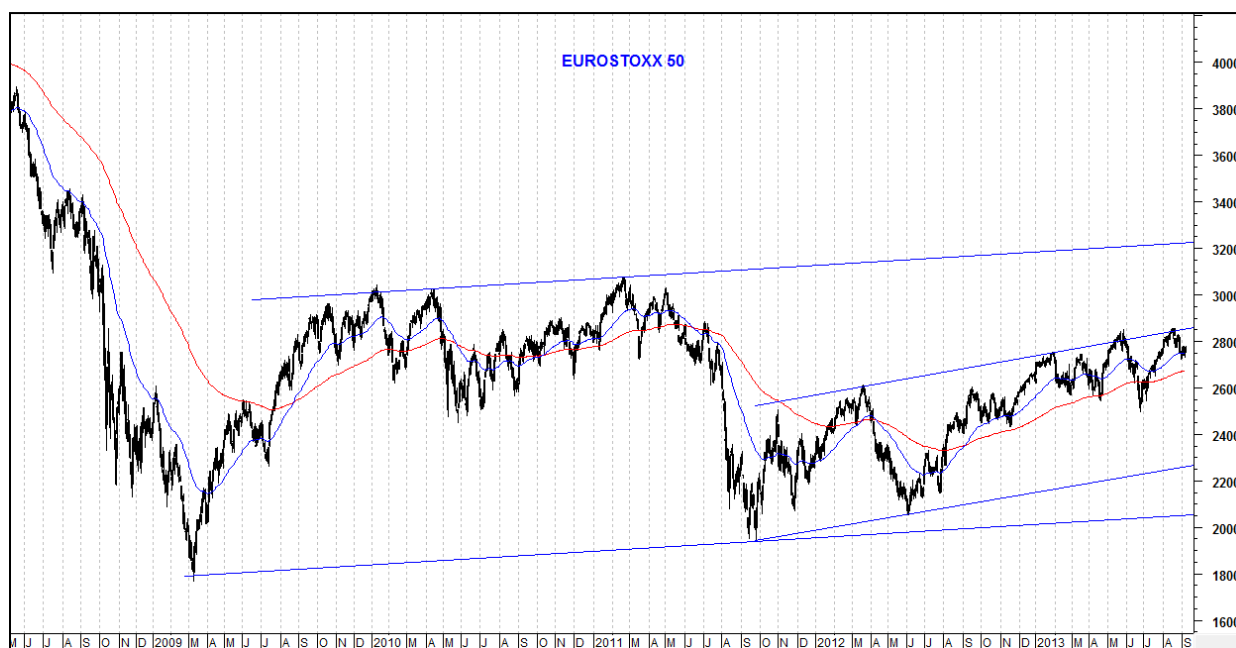
2. MERCATI AZIONARI

2.1. ANALISI GEOGRAFICA

EUROPA

Il mese di Agosto ha visto prima gli indici europei proseguire nei rialzi di luglio e poi, nelle ultime due settimane, correggere, ritracciando completamente i guadagni iniziali. L'indice azionario europeo Eurostoxx50 ha chiuso il mese con una perdita dell'1,7%, trainato dalla debolezza della borsa tedesca (indice Dax30: -2,1%). Anche Parigi e Madrid sono state negative, arretrate rispettivamente dell'1,5% e dell'1,7%, mentre il miglior mercato è stato quello italiano con l'indice FTSE Mib in guadagno dell'1,2%.

Con i rialzi estivi i mercati azionari europei hanno riconquistato la tendenza rialzista di medio-lungo periodo, che sembrava minacciata dal veloce ribasso di giugno. La correzione della seconda metà di agosto non ha ancora assunto dimensioni preoccupanti e sembra originata da fisiologiche prese di beneficio dopo il sensibile rialzo precedente. L'indice Eurostoxx50, seppur in modo altalenante, sta salendo ormai da un anno e finché rimarrà al di sopra delle medie mobili di lungo periodo considereremo le correzioni come opportunità di acquisto.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIALZISTA

STATI UNITI

Agosto è stato un mese di correzione per il mercato USA, con l'indice azionario S&P500 arretrato del 3,13%. A penalizzare la borsa americana sono stati soprattutto i timori di un veloce ridimensionamento degli interventi di *quantitative easing* della FED.

L'indice S&P500, dopo aver toccato la parte alta del canale rialzista che contiene l'up-trend iniziato nel 2009, è ripiegato di circa un 5% fino ad appoggiarsi sulla trendline rialzista di medio periodo. La correzione appare fisiologica e salutare e l'indice sembra pronto a riprendere la strada del rialzo. Una rottura ribassista del supporto posto a quota 1630 condurrebbe lo S&P500 a ritestare il supporto successivo: i vecchi massimi del 2007 posti in area 1580.

Rimaniamo positivi sul mercato azionario USA, consapevoli che nel breve termine la fase correttiva potrebbe protrarsi, ma a nostro avviso, senza intaccare il trend rialzista di medio-lungo periodo.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIBASSISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIALZISTA

2.2. ANALISI SETTORIALE

I settori migliori ad Agosto sono stati il Petrolifero e il Bancario, il primo protagonista di una performance media del +3,8%, il secondo del +2,4%. Se i titoli petroliferi sono stati spinti dal rialzo del prezzo del greggio, i titoli bancari hanno beneficiato dei segnali di ripresa economica dell'Area Euro e in particolare di alcuni paesi periferici.

Nella fattispecie, l'indice Eurostoxx Banks, dopo il doppio minimo fatto in zona 100, si è spinto fino a 125, per ripiegare nella seconda parte del mese. L'indice a luglio è riuscito finalmente a rompere la trendline ribassista di lungo periodo e anche se nel breve le prese di beneficio potrebbero continuare, l'impostazione di medio termine è sicuramente migliorata.

Consigliamo di incrementare moderatamente le posizioni sui bancari europei, aspettando la rottura di quota 135 per effettuare ingressi più incisivi.



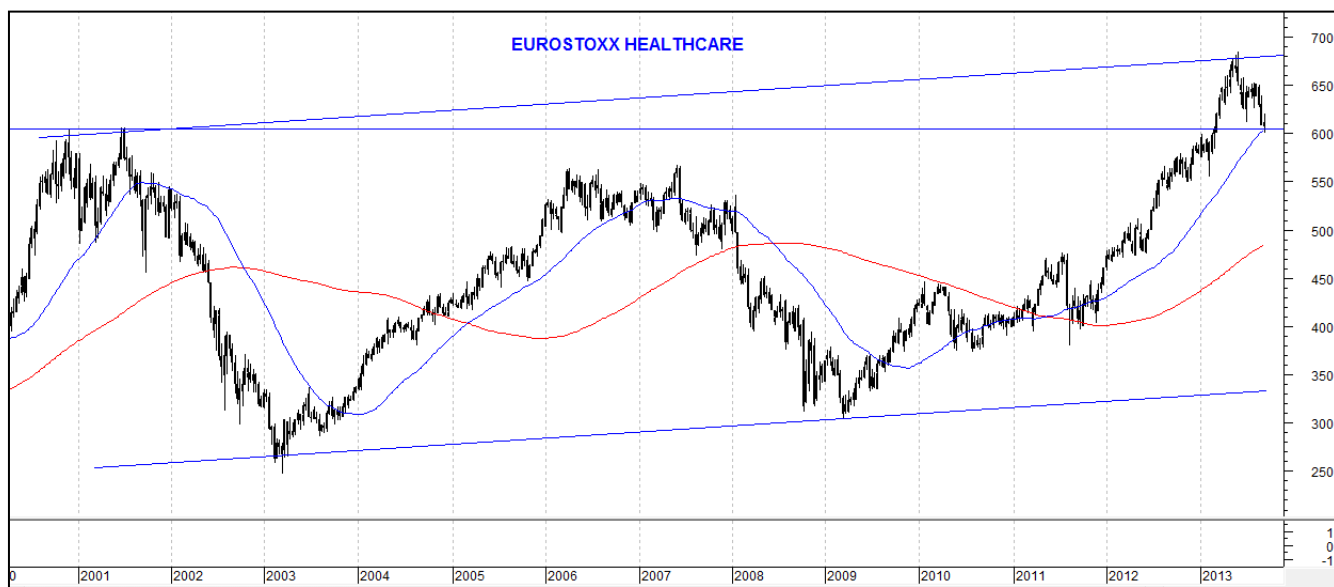
IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIBASSISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: LATERALE

Il settore più debole ad Agosto è stato invece quello dei titoli farmaceutici (Eurostoxx Healthcare -6,2%). Quello dell'Healthcare è stato uno dei comparti azionari migliori dell'ultimo triennio, anche per le sue connotazioni difensive. Ora però i titoli di questo settore sembrano in genere correttamente valutati e in un contesto economico caratterizzato da maggior crescita ad essi verrebbero preferiti titoli più sensibili al ciclo economico.

Il nostro consiglio è di ridurre il peso di questo settore nei portafogli azionari.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIBASSISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIBASSISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIALZISTA

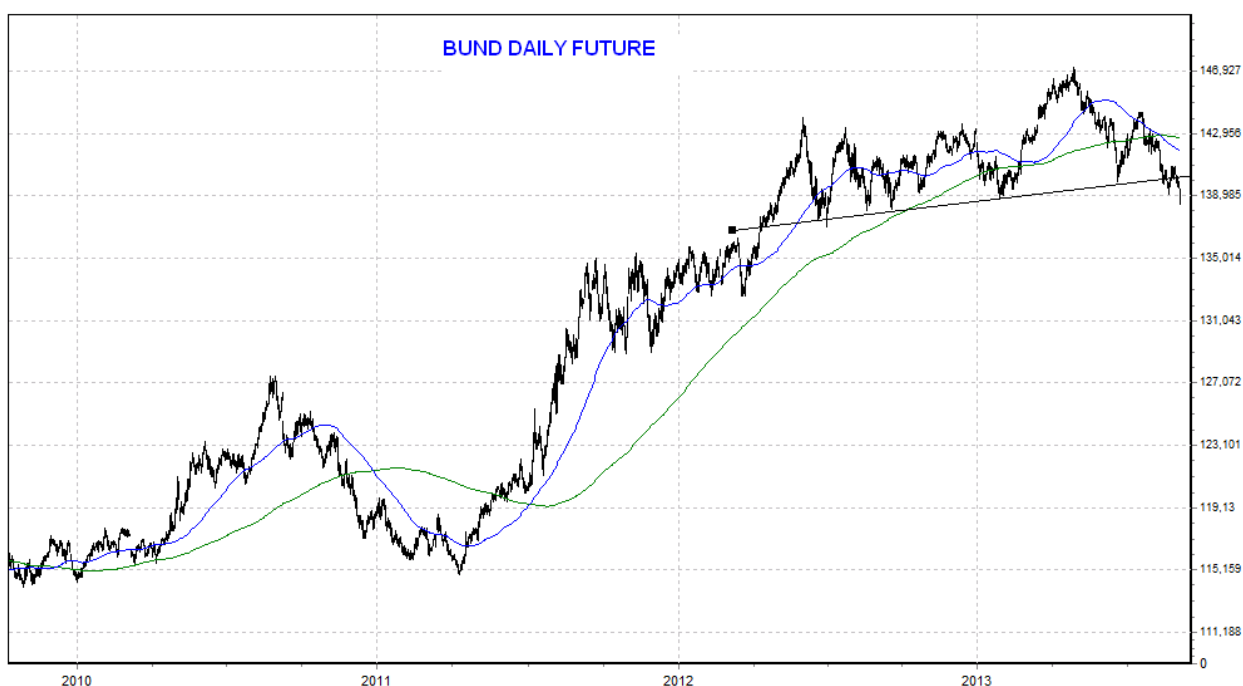
	Dividend Yield (DY)	Price Earnings Ratio (PE)	Price to Book	DY		% 1M	% 3M	% 6M	% YTD	% 1Y
				2013E	PE 13E					
Banks	4,17	21,89	0,63	4,43	12,24	2,39	-0,15	1,56	3,57	18,66
Basic Resources	2,86	0,00	0,78	3,59	14,42	2,15	3,48	-2,63	-6,48	0,87
Food & Beverage	2,49	15,05	3,05	2,64	18,41	-3,11	-3,28	-2,02	5,70	8,69
Health Care	2,71	25,87	1,88	2,81	15,33	-6,26	-7,06	0,74	4,22	11,22
Industrials	-	-	-	-	-	-1,09	0,64	4,22	9,68	19,89
Insurance	3,40	9,80	0,80	3,82	8,91	-3,07	-0,09	12,91	11,56	30,62
Oil & Gas	5,16	10,62	1,27	5,25	9,87	3,84	3,34	5,63	2,40	1,82
Technology	1,28	22,76	3,27	1,50	21,59	0,56	2,73	6,17	9,94	23,43
Telecommunications	3,83	15,60	1,63	6,26	10,77	1,21	2,43	6,99	1,18	-8,87
Utilities	7,33	13,78	0,87	6,76	10,20	-1,67	-3,91	0,14	-4,57	-7,24

Fonte: Reuters su stime Reuters del 05/09/2013

3. MERCATI OBBLIGAZIONARI

Ad Agosto il future sul titolo di stato decennale tedesco ha proseguito la discesa iniziata nella seconda metà di luglio, passando nell'arco di un mese da 144 a 140 punti, per poi rompere al ribasso quest'ultimo livello nella prima settimana di settembre. La rottura della zona di supporto in area 140 punti e l'intersezione ribassista tra la media mobile di medio e quella di lungo periodo sono segnali negativi che possono indicare un'inversione della tendenza rialzista primaria.

Già nei precedenti report avevamo consigliato di alleggerire le posizioni rialziste sul decennale tedesco. Ora, a maggior ragione, siamo dell'avviso di sottopesare i bond governativi tedeschi (e in generale dei paesi europei *core*) a vantaggio dei titoli di alcuni paesi a più basso rating, ma con i conti "a posto", come l'Irlanda e la Polonia.



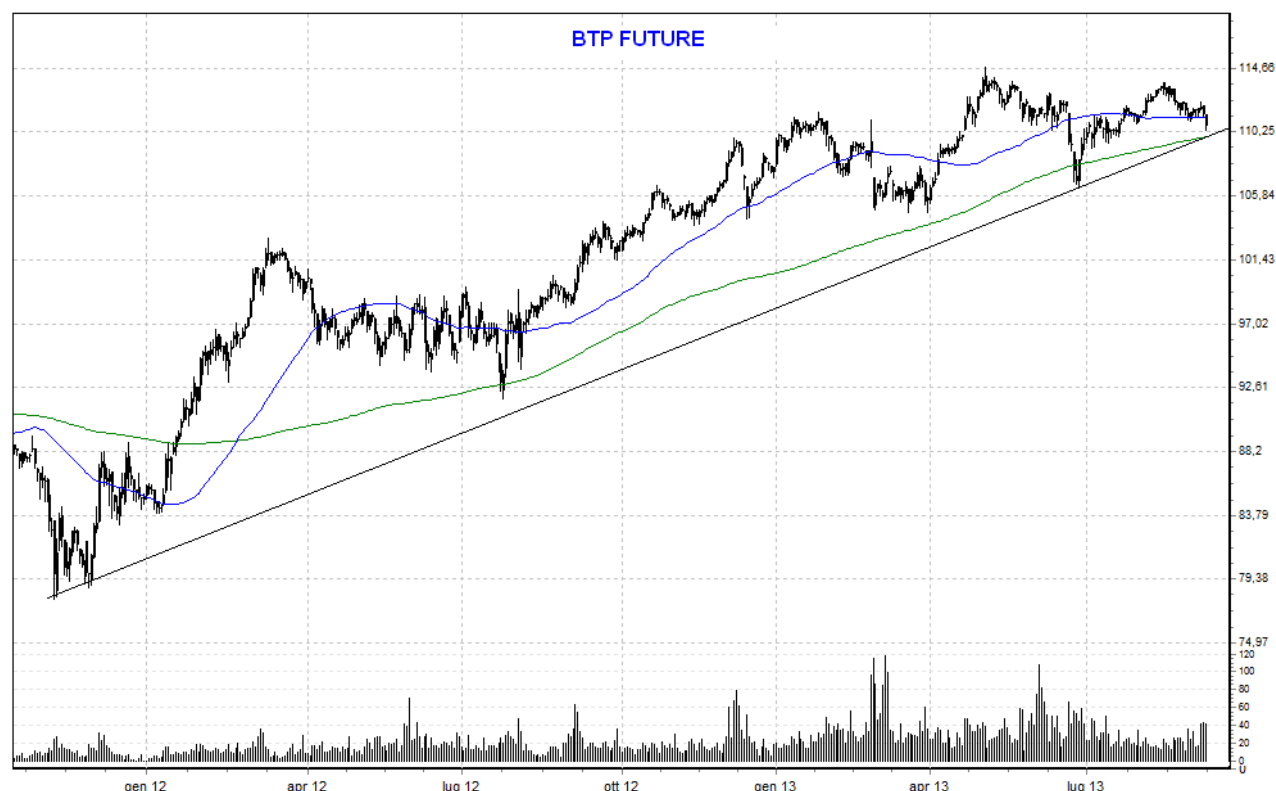
IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIBASSISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIBASSISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: LATERALE

Ad Agosto il BTP è stato sostanzialmente invariato, perdendo nella seconda parte del mese quanto aveva guadagnato nella prima parte. La fase correttiva tuttora in corso ha portato il future sul decennale italiano a testare la media mobile a 200 giorni, nonché la trendline di lungo periodo, in area 110. Il movimento ribassista del BTP è da imputare sia alla debolezza generale del comparto obbligazionario, sia alla crescente instabilità politica che caratterizza l'Italia nelle ultime settimane.

Per il momento sul BTP decennale consigliamo di mantenere le posizioni in essere, pronti ad alleggerirle in caso di discesa sotto il supporto posto a 110 punti.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIBASSISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: LATERALE

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIALZISTA

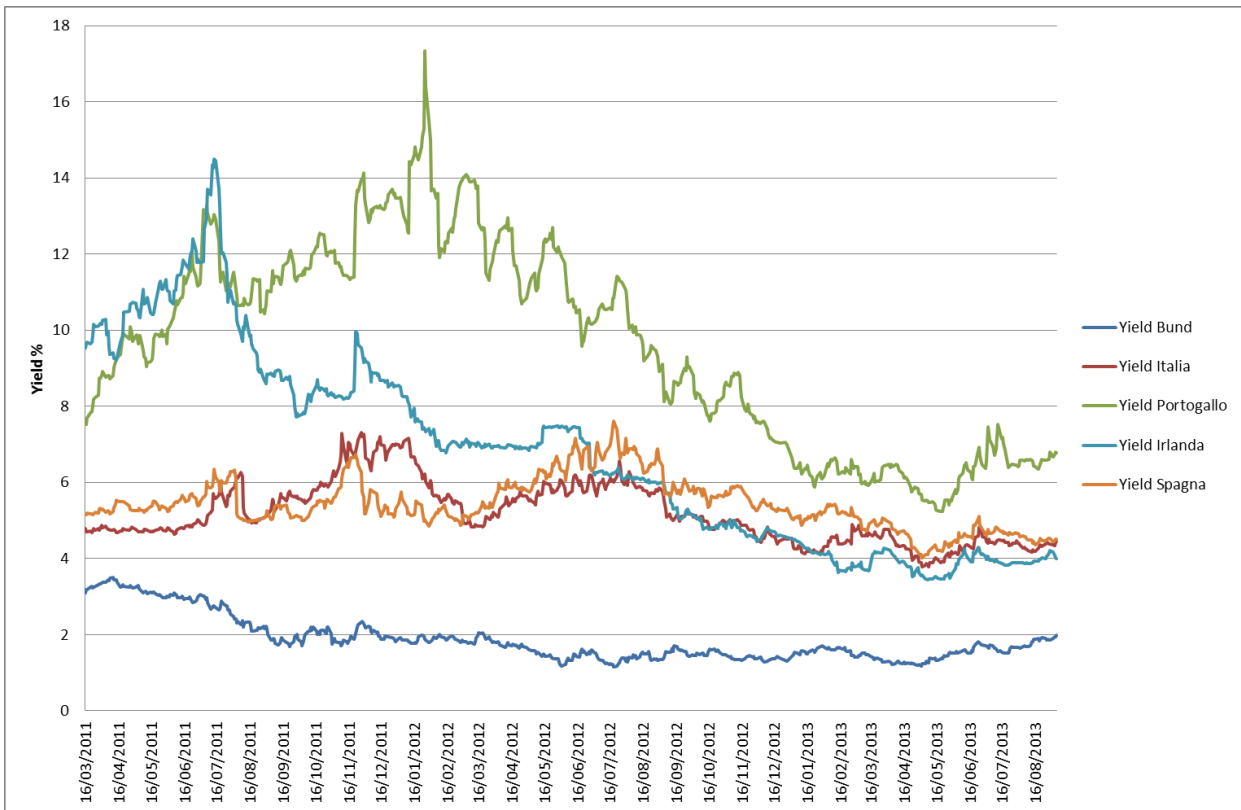


Fig. 1.1 Rendimento dei titoli governativi decennali di alcuni Paesi Europei (agg. 05 Settembre 2013)

4. COMMODITIES

Agosto è stato un mese di forti recuperi per i prezzi delle principali materie prime: i metalli preziosi sono stati molto tonici, con l'Oro in rialzo del 4,2% e l'Argento addirittura del 18%. I metalli industriali hanno guadagnato meno, con il prezzo del Rame salito del 6% e quello del Nickel dell'1%. Il Petrolio è salito del 3,9%, spinto dai venti di guerra provenienti dalla Siria.

Passando all'analisi della situazione specifica dell'Oro, dopo la rottura del supporto in area 1500 \$/oncia, di cui nei report precedenti avevamo sottolineato l'importanza, il metallo giallo è crollato fino a quota 1200 \$/oncia. Da qui a luglio è partito un rimbalzo che ha portato il prezzo dell'Oro a 1436 \$/oncia. Quest'ultimo movimento secondo noi si configura ancora come un rimbalzo tecnico in un trend ribassista di medio-lungo periodo. Solo un ritorno sopra quota 1500 ci farebbe cambiare idea.

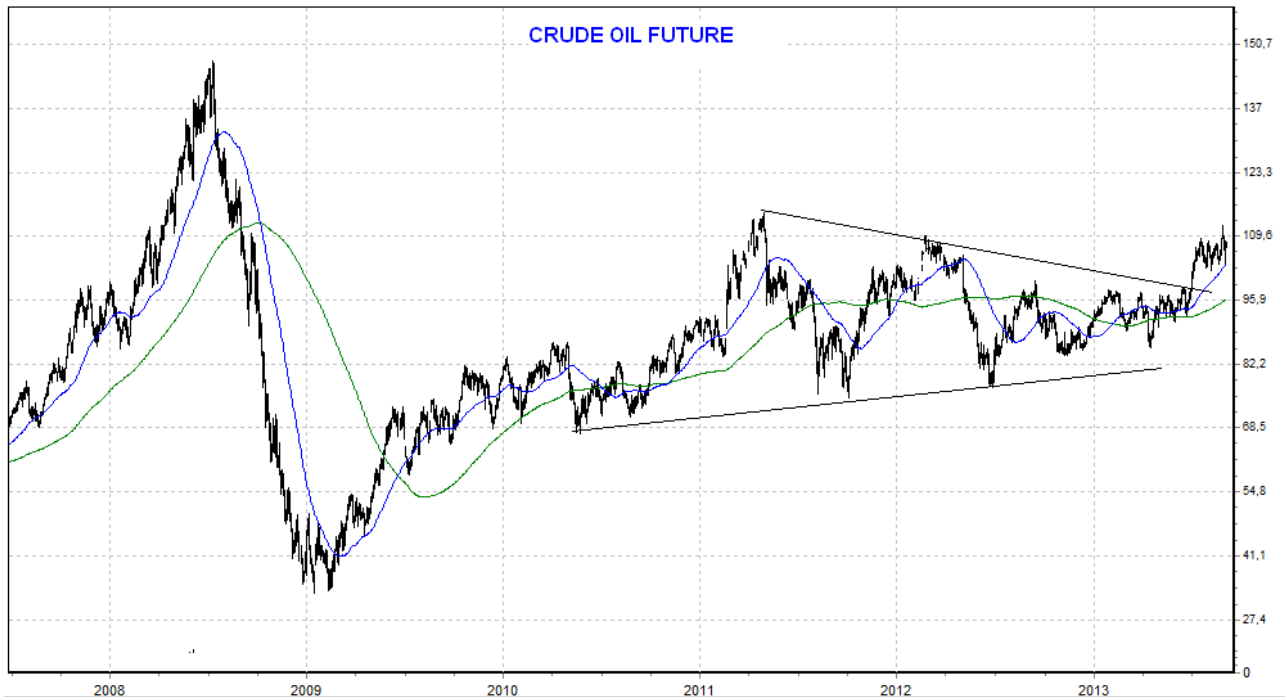


IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIBASSISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIBASSISTA

Nel mese che si appena concluso il prezzo del Petrolio ha continuato a muoversi al rialzo: dopo aver superato a luglio la zona di resistenza posta a 98 \$/oncia, il Petrolio ad agosto è arrivato a toccare i 111 \$/barile. La prossima resistenza è posta in area 114, corrispondente ai massimi del 2011; ma qualora scoppiasse un conflitto bellico in Siria i prezzi del petrolio potrebbe facilmente superare questi livelli.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIALZISTA

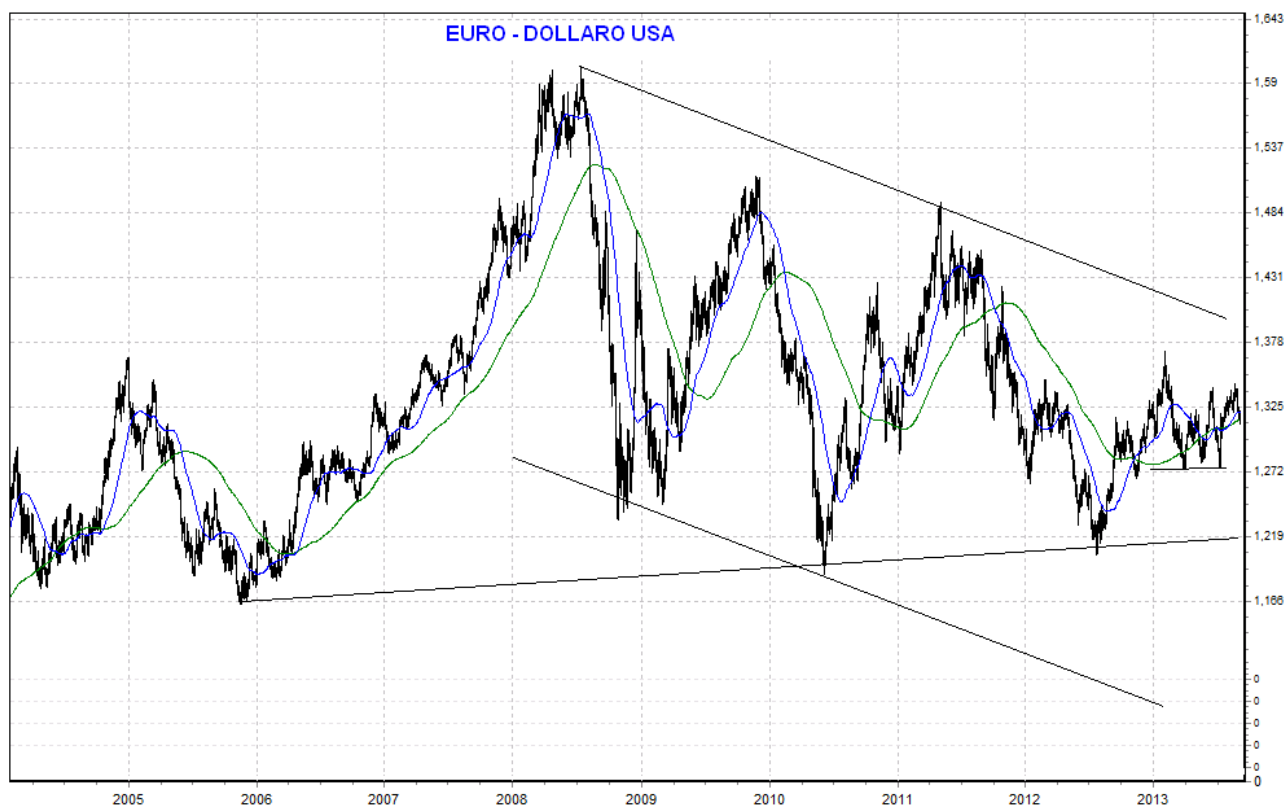
IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: LATERAL-RIALZISTA

5. VALUTE

Da oltre cinque mesi il cambio Euro/Dollaro si muove all'interno del range 1,27–1,34 e così è stato anche ad Agosto, quando, dopo aver raggiunto la soglia di 1,345, il cambio è ridisceso fino all'attuale livello di 1,31. Ad alimentare la recente ripresa della valuta europea sono stati i buoni dati macroeconomici che hanno riguardato l'Europa sancendo l'uscita della zona Euro dalla recessione (Il PIL è infatti cresciuto nel secondo trimestre del 2013 dello 0,3%. Si è trattato della prima crescita su base sequenziale dal terzo trimestre del 2011. A sostenere l'economia della zona euro sono stati la ripresa del consumo da parte dei privati e la crescita delle esportazioni).

Nel medio periodo l'Euro non ha quindi un trend ben definito contro il Dollaro e maggiori indicazioni al riguardo giungeranno solo al di fuori della già citata area di oscillazione posta tra 1,27 e 1,34.



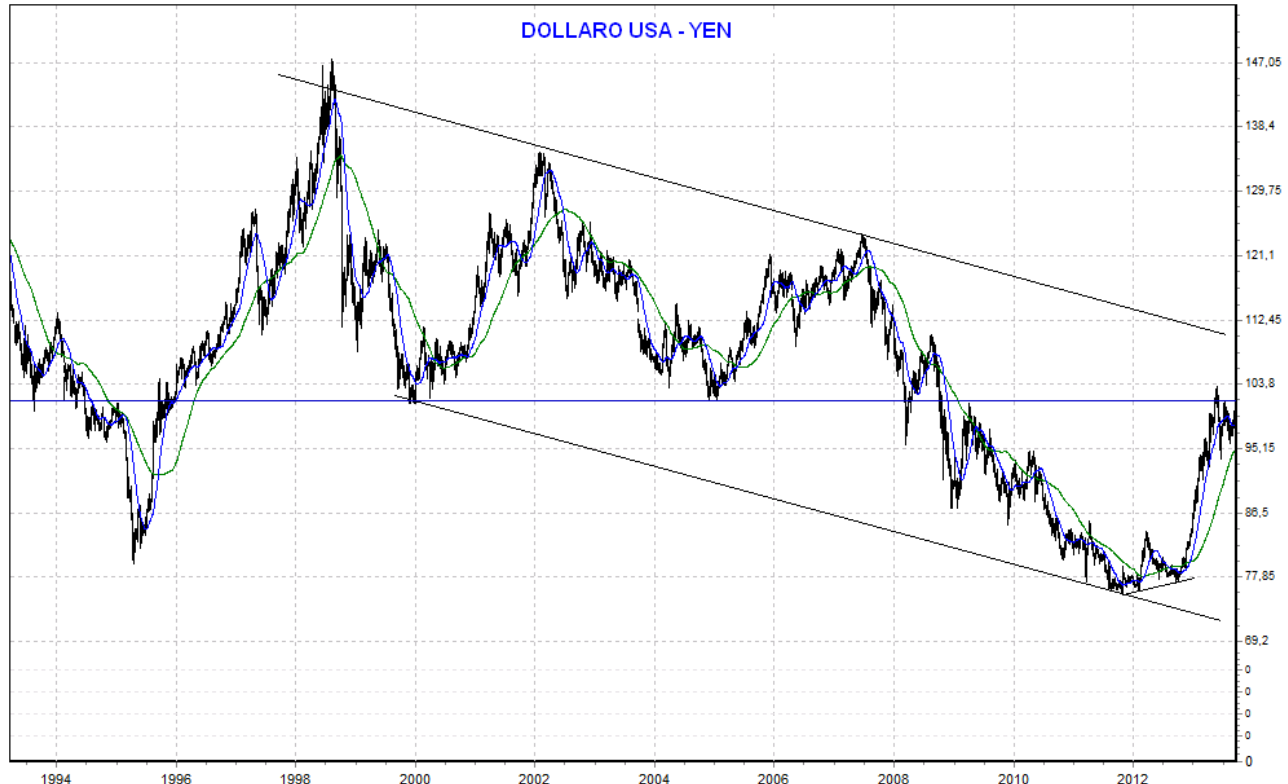
IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: LATERALE

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: LATERALE

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: LATERALE/RIBASSISTA

Ad agosto il cambio Dollaro/Yen è rimasto sostanzialmente invariato e caratterizzato da bassa volatilità. Nella prima parte di settembre lo Yen ha cominciato di nuovo a deprezzarsi contro Dollaro con il cambio USD/Yen passato da 96,8 a 100. Il trend di medio periodo del cambio USD/Yen rimane fortemente improntato al rialzo.

Rimaniamo venditori sullo Yen, sia nei confronti del Dollaro che dell'Euro.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: LATERALE

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIALZISTA

6. PORTAFOGLI CONSIGLIATI

PORTAFOGLIO LARGE CAP

Facciamo uscire dal portafoglio:

- **Merck (GER):** Perdita di forza relativa.

Inseriamo nel portafoglio:

- **Philips (OLA):** Stime di utili in crescita. Elevata forza relativa.

PORTAFOGLIO SMALL/MID CAP

Facciamo uscire dal portafoglio:

- **Arcadis (OLA):** Perdita di forza relativa con ritorno dei prezzi sotto le medie di lungo periodo.
- **Brembo (ITA):** Titolo in forte ipercomprato. Prendiamo profitto.

Inseriamo nel portafoglio:

- **Nexans (FRA):** Stime di utili in crescita.
- **AAreal bank (GER):** Stime di utili in crescita. Rotta la resistenza di 20 euro.

Azioni									
Isin	Sector	Paese	Var % 1		P/E 12	P/E 13E	Div.Yield 2012 (%)	Rating	Rating
			mes	12				Finlabo NEW	Finlabo OLD
Large Cap									
NL0000303709	Aegon	Financials	Olanda	-7,0	7,7	9,6	4,10	18	17
FR0000051732	Atos Origin	Technology	Francia	-2,2	13,5	12,6	1,20	16	16
IT0000062072	Generali	Financials	Italia	-1,9	185,5	10,7	2,80	19	19
FR0000120628	Axa	Financials	Francia	-0,5	9,3	8,4	4,70	19	19
DE000BAY0017	Bayer	Healthcare	Germania	-5,0	15,7	14,7	2,50	16	16
FR0000131104	BNP Paribas	Financials	Francia	-0,6	9,3	10,4	3,60	16	14
FR0010259150	Ipsen	Healthcare	Olanda	-9,7	15,4	14,4	3,00	16	18
DE0005552004	Deutsche Post	Industrials	Finlandia	8,3	16,9	15,4	3,20	16	17
NL0000009538	Philips Electronics	Cyclical Consumer Goods & Services	Olanda	2,1	20,2	16,7	3,20	17	16
FR0000121485	PPR - Kering	Cyclical Consumer Goods & Services	Francia	-3,8	17,2	16,7	2,40	15	15
Media					31,07	12,96	3,07	17	17
Small/Mid Cap									
FR0004180537	AKKA Technologies	Technology	Francia	2,3	8,4	8,8	2,80	16	17
FR0000044448	Nexans	Industrials	Olanda	10,7	47,2	29,0	1,10	16	15
IT0003828271	Recordati	Healthcare	Italia	-2,9	14,3	13,4	3,90	16	16
DE0005408116	Aareal Bank	Financials	Germania	1,6	12,1	12,9	2,40	18	17
DE000A0222Z5	freenet	Telecommunications Services	Germania	4,2	13,6	10,0	7,60	16	16
DE0005895403	Grammer	Cyclical Consumer Goods & Services	Francia	7,9	12,8	10,8	2,20	20	20
IT0001499679	Reply	Technology	Italia	17,9	14,3	12,1	1,50	19	19
FR0000060402	Albioma	Utilities	Francia	-7,1	12,5	10,6	4,10	15	16
DE0006335003	Krones	Industrials	Finlandia	-0,6	21,2	17,5	1,40	18	18
FR0000054470	Ubisoft Entertainment	Cyclical Consumer Goods & Services	Francia	-0,3	17,9	14,9	-	18	19
Media					17,43	14,00	2,70	17	17
Dati e Stime Reuters al 05/09/13									

PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONI GOVERNATIVE

Non apportiamo modifiche

PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONI SOCIETARIE

Non apportiamo modifiche

Obbligazioni									
ISIN	Titolo	Valuta	Coupon	Maturity	Rating S&P	Rischio Credito	Yield %	Duration	
Obbligazioni governative									
IT0004361041	Btp Buoni Del Tesoro Poliennali 01-ago-2018 4,5%	EUR	4,500	ago 2018	BBB+	Medio-Alto	2,92	4,53	
IE00B3KWYS29	Ireland, Republic Of 15-gen-2014 4%	EUR	4,000	gen 2014	BBB+	Medio-alto	1,03	0,65	
PTOTE1OE0019	Portugal, Republic Of 16-giu-2014 4,375%	EUR	4,375	41791	BB	Alto	2,27	1,01	
XS0495980095	Romania, Republic Of 18-mar-2015 5%	EUR	5,000	mar 2015	BB+	Medio-alto	2,18	1,74	
XS0250007498	South Africa, Republic Of 05-apr-2016 4,5%	EUR	4,500	apr 2016	BBB	Medio-alto	1,46	2,72	
ES00000122D7	Spain Bonos Y Obligaciones 30-apr-2020 4%	EUR	4,000	apr 2020	BBB-	Medio-alto	3,72	5,97	
<i>Media</i>							2,26	2,77	
Obbligazioni societarie									
XS0431928414	Arcelormittal Sa 03-giu-2016 9,375%	EUR	9,375	giu-16	BB+	Medio-alto	3,06	2,51	
XS0503554627	Celesio Finance Bv 26-apr-2017 4,5%	EUR	4,500	apr-17	-	-	2,52	3,60	
FR0010454090	Ciments Francais 04-apr-2017 4,75%	EUR	4,750	apr-17	BB+	Medio-alto	3,40	3,50	
XS0642335995	General Electric Capital Corp 30-giu-2016 4,5%	NOK	4,500	giu-16	AA+	Medio-alto	2,65	2,80	
XS0626028566	Gerresheimer Ag 19-mag-2018 5%	EUR	5,000	mag-18	BBB-	Medio-alto	2,17	4,48	
XS0215743252	Intesa Sanpaolo Spa 01-apr-2015 3,875%	EUR	3,875	apr-15	BBB	Medio-alto	1,60	1,80	
XS0215159731	Lafarge Sa 23-mar-2020 4,75%	EUR	4,750	mar-20	BB+	Medio-alto	3,59	5,78	
XS0828735893	Santander International Debt Sa Unipersonal 21-mar-2016 4,6	EUR	4,625	mar-16	BBB	Medio-alto	2,55	2,64	
BE6000480606	Ucb Sa 10-dic-2016 5,75%	EUR	5,750	dic-16	-	-	2,67	3,18	
IT0004822240	Unicredit Spa 03-lug-2015 4,4%	EUR	4,400	lug-15	BBB+	Medio-alto	3,63	1,93	
<i>Media</i>							2,78	3,22	
(*) Rating Moody's									
Fonte: Reuters 05/09/2013									

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, COMPRESE 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.