

Report sui Mercati

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

1. FOCUS MACRO

Il 2013 si è chiuso nei migliori dei modi per le borse mondiali: come avevamo scritto a metà dicembre, ci sembrava assai strana una chiusura d'anno così debole, in un anno che per i mercati sviluppati si era rilevato molto positivo. Così i mercati con un guizzo hanno recuperato tutte le perdite di inizio dicembre per chiudere l'anno con rialzi record.

La correzione dei prezzi è ripresa però a gennaio, sulla scia della decisione della Fed di proseguire il *tapering* riducendo di altri 10 miliardi di dollari al mese gli acquisti di titoli di stato. In realtà la politica della FED rimane ultraespansiva, se si considera che il PIL sta crescendo a ritmi del 3% circa negli USA e che la disoccupazione è scesa al 6,7% circa, non molto distante quindi dal tasso di disoccupazione naturale che molti economisti ritengono sia il 5-6% negli USA.

Quali sono quindi i motivi della discesa? E soprattutto si tratta di nuovo di una correzione o come alcuni paventano potrebbe essere la conclusione di un trend rialzista sull'equity americano?

La nostra opinione è che a livello fondamentale non sia cambiato molto: come dicevamo la politica monetaria Americana rimane ultraespansiva e la crescita economica americana si va rafforzando. Se è probabile che i multipli di mercato da qui in avanti potrebbero rallentare la crescita, per via di un tasso di interesse *free risk* che potrebbe ancora salire, dall'altro lato gli utili societari dovrebbero continuare la loro crescita, anche se ad un ritmo più contenuto, attorno al 5-10% anche quest'anno.

I listini azionari quindi, dopo qualche scossa di assestamento, potrebbero ripartire per chiudere un altro anno positivo.

Ed il mercato con maggiore potenziale rialzista potrebbe essere l'Europa, dove, come dicevamo già negli scorsi mesi, dal punto di vista monetario dovremmo assistere ad ulteriori stimoli nel corso dell'anno, e dove la lunga recessione iniziata nel 2010 sembra finalmente in fase di rientro; molti settori, innanzitutto quelli maggiormente esposti al mercato locale come il bancario, dovrebbero registrare un'importante crescita degli utili sulla scorta del miglioramento delle condizioni macroeconomiche interne.

Tale fenomeno dovrebbe riguardare in particolare i paesi periferici europei come Spagna ed Italia, che più di tutti offrono ancora in abbondanza storie di ristrutturazione, caratterizzate da multipli molto bassi sulle vendite e sul patrimonio: è il caso delle banche, ma anche di tante società industriali e delle costruzioni, che partendo da multipli pari in molti casi ad una frazione del patrimonio, possono riportarsi a valutazioni più congrue con uno scenario economico caratterizzato da un graduale, seppur lento, miglioramento.

Il blocco che invece continua a destare qualche preoccupazione è quello dei Paesi Emergenti. Abbiamo già detto in passato che occorre far distinzione tra paese e paese: alcuni, come la Turchia o il Brasile, pagano lo scotto di politiche fiscali e monetarie fin troppo espansive, che hanno reso gli stessi paesi dipendenti dai flussi di capitali in entrata dagli USA e dall'Europa.

Al *deleveraging* di questi ultimi è corrisposto un aumento dell'indebitamento dei primi!

Ora il ciclo sembra essersi invertito, anche se la flessibilità offerta dal cambio potrebbe rendere molto più veloce il processo di aggiustamento: effettivamente riteniamo che ad oggi i 2/3 dell'aggiustamento necessario sia già avvenuto e che probabilmente nel corso dell'anno i paesi emergenti potrebbero trovare un pavimento da cui ripartire.

In altri paesi, come la Cina, di squilibri verso l'esterno non ce ne sono stati, ed i problemi, se esistono, sono tutti interni: è il caso ad esempio di alcuni trust, venduti in maniera imprudente ad investitori retail, che hanno investito in emittenti di scarsissimo rating creditizio.

Il quasi default del trust venduto da ICBC dal nome profetico "*credit equals gold*" è un segnale importante di quello che potrebbe accadere.

Come dicevamo, o però, i problemi della Cina sono tutti interni, e l'economia cinese è diretta da un governo che di democratico ha ben poco, e che con molta probabilità interverrà, come già fatto nel primo caso, per evitare una situazione di panico e di *deleveraging* disordinato.

Effettivamente lo stato Cinese ha una potenza finanziaria enorme e ha quindi tutte le leve per intervenire ricapitalizzando e ristrutturando le parti del sistema finanziario che lo necessitano, rimpiazzando debito privato con debito pubblico.

Crediamo quindi che sia questo il percorso che vedremo: una serie di ristrutturazioni ordinate, controllate e gestite dal governo, che dovrebbero portare al ridimensionamento del cosiddetto *shadow banking*, ovvero delle istituzioni non regolamentate che hanno fornito gran parte della crescita del credito in Cina negli ultimi 3 anni.

Quale possa essere l'impatto sull'economia di questo processo è difficile a dirsi: occorre ricordare, però, come già alla fine degli anni 90 la Cina abbia gestito una fase simile, senza grandi impatti sulla crescita economica, ed anzi preparando il terreno per uno dei periodi di maggior crescita della sua storia.

Le valutazioni assolutamente a sconto che caratterizzano tale mercato, ci fanno ritenere che da qui a qualche mese si potrebbero presentare delle occasioni di investimento importanti per chi abbia un'ottica di medio-lungo termine.

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	104,1	117,4	123,3	121,0
Italy	-3,6	-3,5	-1,3	-0,2	0,0	119,3	120,8	127,0	132,3	133,1
Japan	-7,9	-8,5	-9,2	-9,2	-6,7	216,0	230,3	238,0	243,5	242,3
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	102,7	106,0	107,3

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

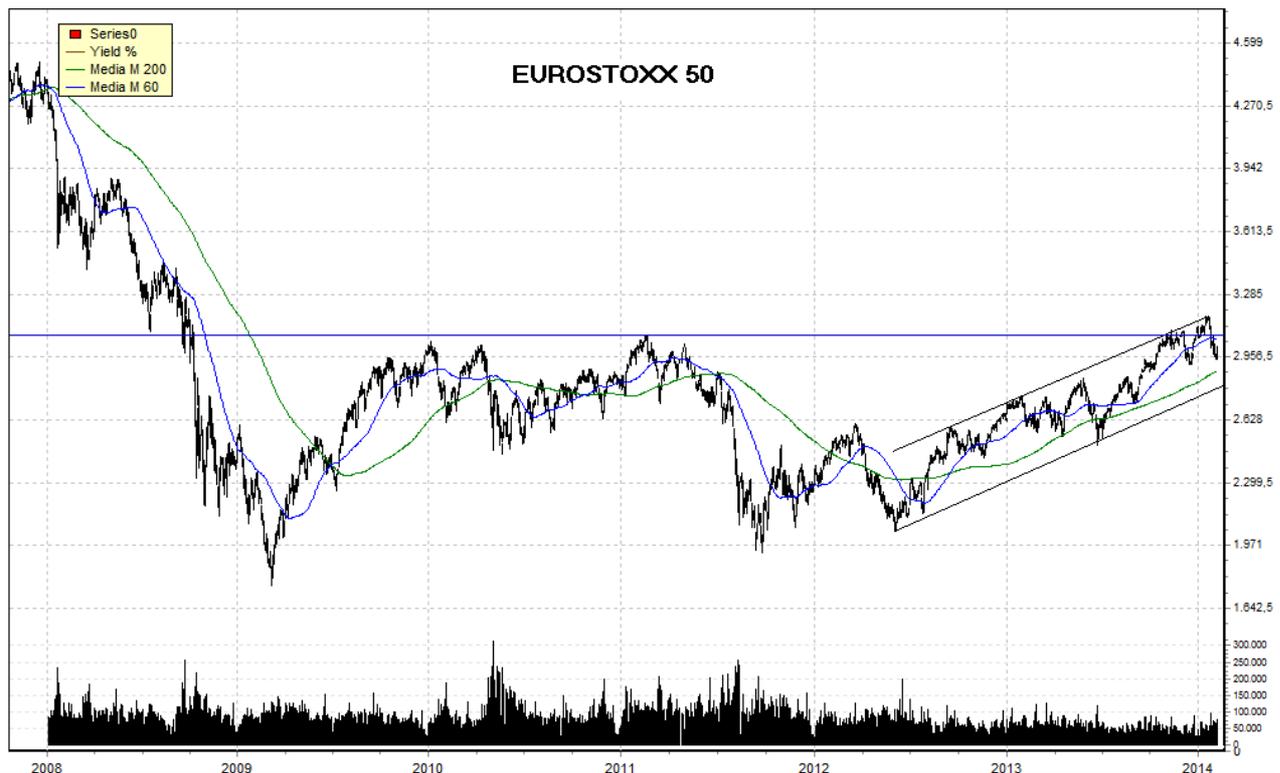
2. MERCATI AZIONARI

2.1. ANALISI GEOGRAFICA

EUROPA

Il 2013 si è chiuso in modo molto positivo per i mercati azionari dei paesi sviluppati, con l'indice europeo Eurostoxx50 salito del 17,9% e quello americano S&P500 del 29% (il rialzo annuo maggiore dal 1997). Dopo lo sprint di fine anno, a gennaio i mercati hanno continuato a correre per circa tre settimane, per poi dar luogo ad una veloce correzione, che ha portato molte borse a perdere da un 5 ad un 10% in pochi giorni. La correzione era nell'aria, poiché i mercati avevano corso molto ed erano in ipercomprato; lo scenario di fondo rimane quindi improntato al rialzo, anche qualora il movimento ribassista in atto si protrasse per un altro 4-5% (fino a 2800 pti di Eurostoxx50).

I recenti ribassi hanno interrotto la serie di guadagni mensili consecutivi che durava ormai da settembre: l'indice Eurostoxx50 ha chiuso il mese con un ribasso del 3,1%, guidato dai paesi dell'Europa core. Francia e Germania sono arretrate rispettivamente del 3% e del 2,6%. Più forti sono stati i mercati periferici con la borsa spagnola invariata e quella italiana addirittura in guadagno del 2,4%.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIBASSISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIALZISTA

STATI UNITI

A gennaio l'indice americano S&P500 ha fatto registrare un ribasso del 3,6%, facendo rientrare l'ipercomprato che caratterizzava l'indice da diverse settimane e riportandolo su un sentiero di crescita più sostenibile. Anche qualora lo S&P500 ritornasse verso la media mobile a 200 gg, posta in area 1700 pti, l'impostazione rialzista del mercato non verrebbe compromessa e quella attuale si leggerebbe come una normale correzione in un trend toro di lungo periodo.

Il nostro consiglio quindi, sia sul mercato USA che, di riflesso, su quelli europei, è quello di sfruttare gli affondi delle borse per incrementare le posizioni rialziste.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIBASSISTA

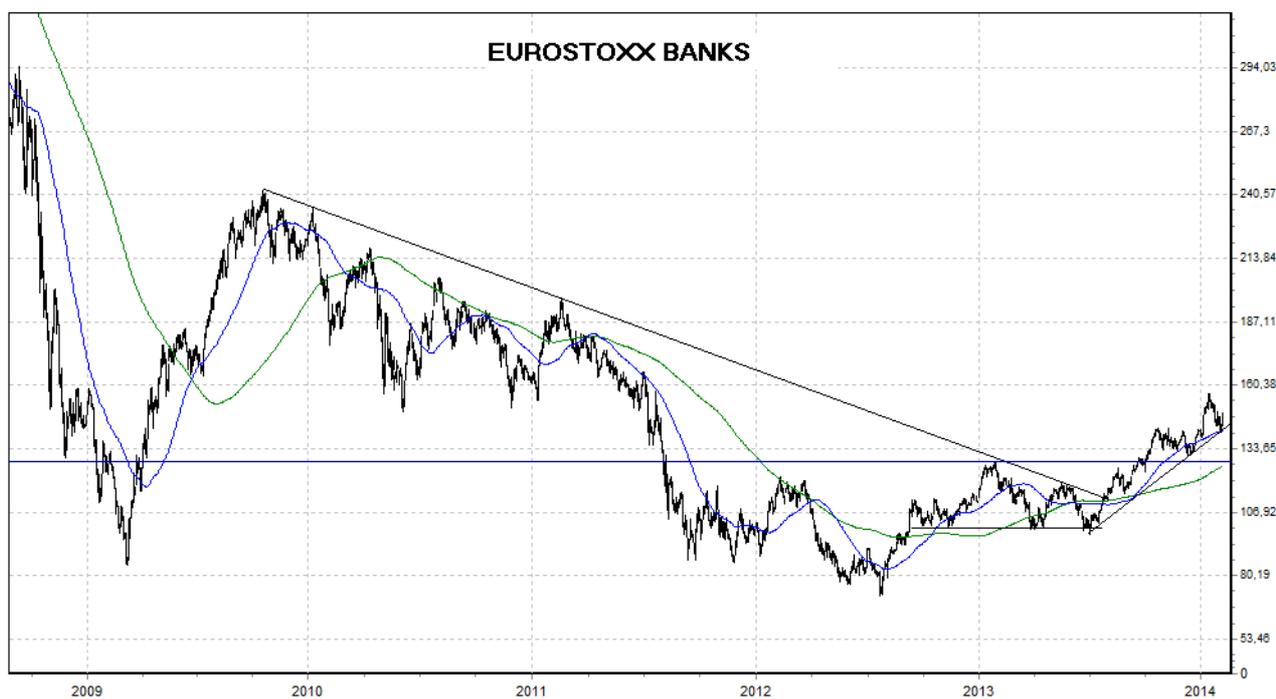
IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIALZISTA

2.2. ANALISI SETTORIALE

I settori migliori sull'azionario europeo sono stati quello dei bancari (Eurostoxx Banks: +3,13%) e quello delle Utilities (Eurostoxx Utilities: +0,5%).

Riportiamo sotto il grafico dell'Eurostoxx Banks. L'indice, dopo essere ritornato sulla trendline rialzista di medio periodo a 140 pti, è ripartito velocemente mostrando la sua rilevante forza relativa.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIBASSISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIALZISTA

I settori più deboli sono stati l'alimentare (Eurostoxx Food & Beverage: -6,2%) e i tecnologici (Eurostoxx Technology: -5,2%).

Il settore del Food&Beverage (il cui grafico viene riportato sotto), in quanto settore anticiclico, ha sofferto in un periodo in cui le borse sono state trainate dai titoli più sensibili al ciclo economico sull'attesa di una prossima ripresa dell'economia europea. Tale settore è stato, infatti, anche il peggiore in un arco di tempo di 6 mesi.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIBASSISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIBASSISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: LATERAL-RIBASSISTA

	Dividend Yield (DY)	Price Earnings Ratio (PE)	Price to Book	DY		% 1M	% 3M	% 6M	% YTD	% 1Y
				2013E	PE 13E					
Banks	3,47	21,47	0,76	4,03	12,11	3,13	4,54	28,33	3,13	17,55
Basic Resources	2,69	-	0,87	2,79	14,60	-3,39	0,05	17,40	-3,39	8,95
Food & Beverage	2,64	13,90	2,80	3,02	16,71	-6,20	-7,33	-7,96	-6,20	-1,09
Health Care	2,74	28,18	1,88	2,88	15,00	-3,64	-2,00	-2,64	-3,64	7,77
Industrials	2,63	20,08	2,71	3,00	15,22	-3,23	0,41	10,94	-3,23	19,25
Insurance	3,10	11,34	0,89	3,81	9,29	-3,97	1,74	11,12	-3,97	24,50
Oil & Gas	5,43	9,71	1,21	5,62	9,64	-4,70	-8,66	0,78	-4,70	-1,31
Technology	1,24	22,27	3,53	1,64	18,35	-5,21	-1,31	10,46	-5,21	16,29
Telecommunications	4,42	18,21	1,82	5,39	12,96	0,40	-2,08	21,46	0,40	16,17
Utilities	6,23	16,87	0,99	5,45	12,81	0,49	-0,49	13,04	0,49	12,35

Fonte: Reuters su stime Reuters del 03/02/2014

3. MERCATI OBBLIGAZIONARI

A gennaio il bund future ha fatto registrare un rialzo del 3,6%, il maggior guadagno mensile dal luglio del 2011.

Ad alimentare la forza del titolo di stato tedesco ha contribuito senza dubbio la crisi valutaria che ha colpito molti Paesi Emergenti facendo defluire liquidità dai relativi titoli pubblici e facendola invece confluire verso i titoli dei paesi sviluppati. Il bund si è quindi riportato in prossimità dei massimi storici, zona intorno alla quale riteniamo che il titolo sia da vendere.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIALZISTA

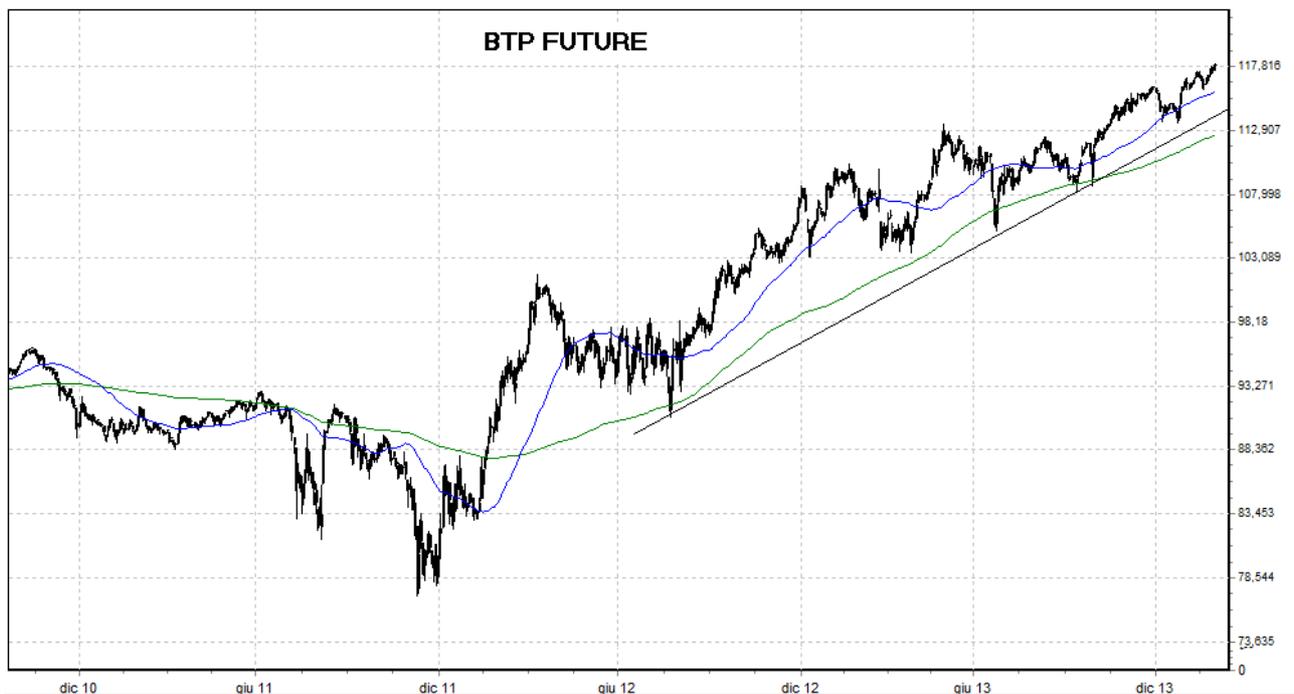
IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: LATERALE

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: LATERALE

A gennaio il BTP future ha guadagnato il 2,5% arrivando a 118 punti e mettendo a segno il settimo rialzo mensile consecutivo.

Dal punto di vista tecnico il BTP future ha fatto registrare nuovi massimi e continua a mostrare una buona impostazione rialzista sia di medio che di lungo periodo.

Consigliamo di mantenere le posizioni rialziste in essere.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIALZISTA

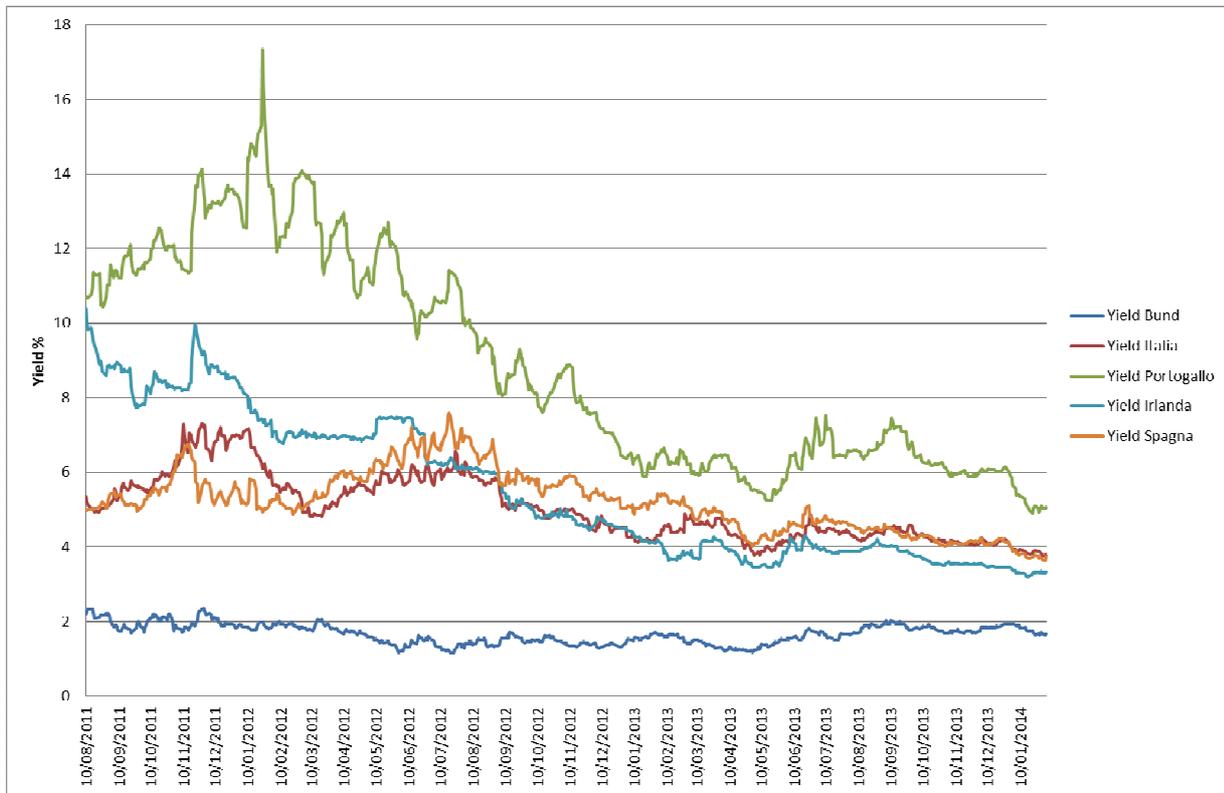


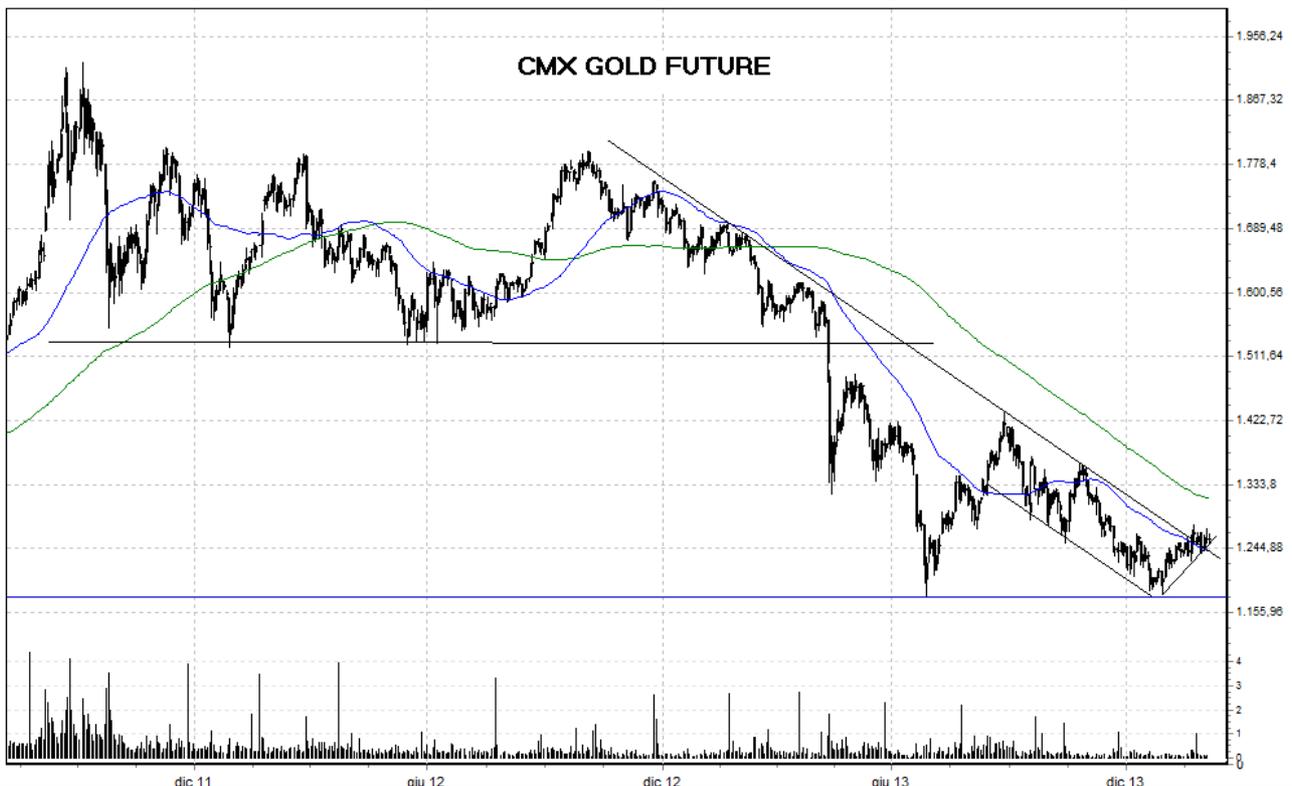
Fig. 1.1 Rendimento dei titoli governativi decennali di alcuni Paesi Europei (agg. 03 Febbraio 2014)

4. COMMODITIES

Gennaio è stato un mese sostanzialmente negativo per le materie prime, ad eccezione dell'Oro, che ha fatto registrare un rialzo dei prezzi del 3,5%. Il balzo del metallo giallo si configura ancora come un rimbalzo tecnico all'interno di un trend orso di lungo periodo. Ad aiutare la salita dell'Oro è stata sicuramente la crisi valutaria dei Paesi Emergenti che ha dirottato un buon flusso di liquidità verso il bene rifugio per eccellenza. Tra i metalli preziosi è stato debole invece l'Argento, i cui prezzi sono scesi del 2,96%.

I metalli industriali hanno mostrato nel mese estrema debolezza: i prezzi del rame hanno subito un brusco ridimensionamento, scesi del 6,3%. Anche le quotazioni del Nickel sono scese, in questo caso dell'1,8%.

L'Oro si trova in un trend ribassista di lungo periodo. Il rialzo recente si configura ancora come rimbalzo tecnico, quindi daremo una valenza di inversione di tendenza a questo movimento solo su ritorno sopra la media mobile a 200.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIBASSISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIBASSISTA

Il prezzo del petrolio è sceso velocemente nelle prime due settimane di gennaio, per poi recuperare nella seconda metà del mese. Nel mese le quotazioni dell'Oro nero hanno comunque fatto registrare una discesa del 2%.

L'impostazione di medio periodo è erratica; il petrolio si muove da mesi in un ampio range laterale che va 80 \$/barile a 110 \$/barile.

Per il momento non prendiamo posizioni direzionali sul Petrolio.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIBASSISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIBASSISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: LATERALE

5. VALUTE

Dopo i rialzi dei mesi precedenti a gennaio l'Euro ha perso il 2,3% contro il Dollaro USA. La resistenza dinamica posta in area 1,37-1,38 di cambio EUR/USD è stata testata due volte a dicembre 2013 ed entrambe le volte l'Euro è stato respinto in basso. A favorire la forza del Dollaro è stato sicuramente anche l'effetto del *tapering* americano.

In questa zona siamo compratori di Dollaro e venditori di Euro. Qualora la resistenza di 1,37-1,38 venisse rotta al rialzo lo scenario cambierebbe totalmente e il prossimo target rialzista dell'Euro sarebbe a 1,49.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: LATERALE

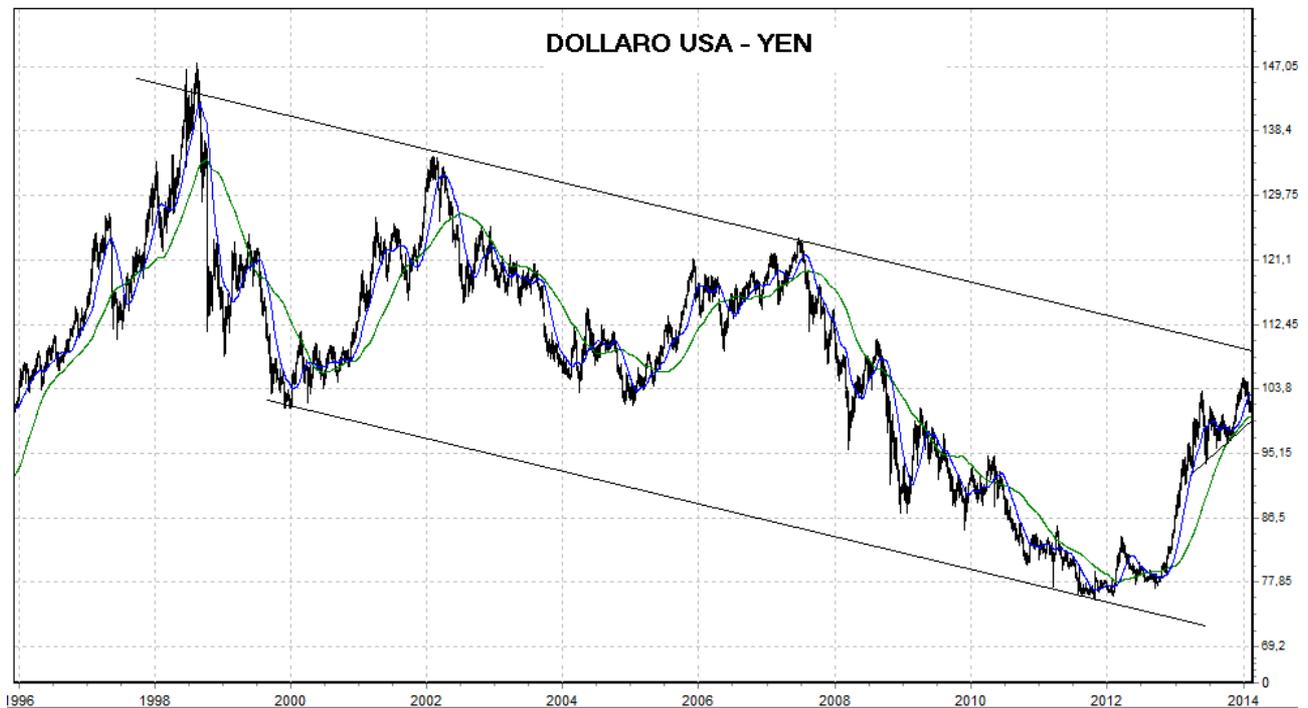
IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: LATERALE

A gennaio il Dollaro USA si è deprezzato verso lo YEN del 3,1%. Per lo YEN contro Dollaro è il guadagno mensile maggiore dall'Aprile del 2012. Il cambio Dollaro-Yen si è fermato in prossimità della trendline ribassista di lungo periodo, in una situazione di ipercomprato. Una correzione da questi livelli era nelle attese e ci sono buone possibilità di un'ulteriore estensione del movimento; lo Yen potrebbe quindi apprezzarsi ulteriormente nel breve periodo.

L'impostazione ribassista dello Yen nel medio-lungo termine rimane.

Prima di riaprire nuove posizioni lunghe sul cambio Dollaro-Yen consigliamo di aspettare una correzione più profonda, o, in caso di ripartenza, si potrebbe entrare lunghi su rottura del massimo a 105,44.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIBASSISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIALZISTA

6. PORTAFOGLI CONSIGLIATI

PORTAFOGLIO LARGE CAP

Facciamo uscire dal portafoglio:

- **ACS Actividades de Construccion (SPA)**: il titolo è su una zona di resistenza. Prendiamo profitto.

Inseriamo nel portafoglio:

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

PORTAFOGLIO SMALL/MID CAP

Facciamo uscire dal portafoglio:

- **Albioma (FRA)**: Prendiamo profitto sui massimi di periodo. Peggioramento delle stime di utile.
- **Iren (ITA)**: Perdita di forza relativa. Prendiamo profitto.

Inseriamo nel portafoglio:

- **Steria (FRA)**: Aumento degli utili stimati per il 2014. Buoni i ratios di valutazione.
- **ASTM (ITA)**: Bassi multipli di mercato. Buona crescita attesa di fatturato e utili.

Azioni									
Isin	Sector	Paese	Var % 1		P/E 12	P/E 13E	Div.Yield 2012 (%)	Rating	Rating
			mes	12				Finlabo	Finlabo
								NEW	OLD
Large Cap									
FR0000120628	Axa	Financials	Francia	-4,8	10,6	9,7	4,50	17	19
DE000BASF111	Basf	Basic Materials	Germania	1,1	13,8	14,5	3,60	16	16
FR0000131104	BNP Paribas	Financials	Francia	2,3	11,4	13,1	3,50	18	18
FR0000125338	Cap Gemini	Technology	Francia	2,9	15,1	17,1	2,10	19	19
FR0010242511	Electricité de France	Utilities	Francia	0,5	11,3	13,9	4,90	17	18
IT0000062072	Generali	Financials	Italia	-7,3	207,1	11,8	3,40	14	17
NL0000009538	Philips Electronics	Cyclical Consumer Goods & Services	Olanda	-5,5	21,1	16,9	3,30	15	15
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding	Cyclical Consumer Goods & Services	Germania	-3,4	8,0	7,5	3,00	18	16
IT0004781412	Unicredit	Financials	Italia	-4,0	39,4	31,6	2,10	15	16
FR0000125486	Vinci	Industrials	Francia	4,8	14,3	15,2	3,60	16	17
<i>Media</i>					35,21	15,13	3,40	17	17
Small/Mid Cap									
FR0011040500	Axway	Technology	Francia	23,3	22,8	16,8	1,60	17	18
NL0000343432	Brunel International	Industrials	Olanda	-4,8	25,7	21,8	2,80	15	17
IT0003121677	Credem	Financials	Italia	0,3	16,8	15,8	2,80	17	19
DE0005895403	Grammer	Cyclical Consumer Goods & Services	Germania	-4,8	15,8	12,0	2,20	17	17
ES0116920333	Grupo Catalana de Occident	Financials	Spagna	2,9	16,7	14,9	2,20	17	18
IT0000084027	ASTM	Industrials	Italia	-4,2	2,7	10,7	3,30	17	18
IT0003828271	Recordati	Healthcare	Italia	10,3	19,5	17,8	3,20	17	16
IT0001499679	Reply	Technology	Italia	-2,6	18,6	14,7	1,30	18	18
FR0000050809	Sopra Group	Technology	Francia	11,9	14,6	15,0	2,60	17	18
FR0000072910	Steria (Groupe)	Technology	Francia	1,0	5,8	8,6	2,00	20	19
<i>Media</i>					15,90	14,81	2,40	17	18

Dati e Stime Reuters al 07/02/13

PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONI GOVERNATIVE

Facciamo uscire dal portafoglio:

- **Portugal 16 giu 2014 4,375%:** Titolo vicino alla scadenza.
- **South Africa 05 apr 2016 4,5%:** La salita dei prezzi ha ridotto sensibilmente il rendimento a scadenza.

Inseriamo nel portafoglio:

- **Poland, Republic Of 23-mar-2022 5%:** Buono il rapporto rischio rendimento. Scegliamo l'emissione in USD.
- **Mexico 15-mar-2022 3,625%:** Recente miglioramento del rating paese. Introduciamo un altro titolo in USD.

PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONI SOCIETARIE

Facciamo uscire dal portafoglio:

- **Celesio Finance Bv 26 apr 2017 4,5%:** Peggioramento rapporto rischio/rendimento.
- **Unicredit Spa 03 lug 2015 4,4%:** Vendiamo in ottica aumento duration del PTF.

Inseriamo nel portafoglio:

- **Bekaert Sa Nv 06-dic-2019 5%:** Rapporto rischio/rendimento interessante.
- **Mediobanca 14-mag-2020 4,5%:** Buoni coefficienti di solvibilità. Buon rapporto rischio/rendimento.

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	2,12	4,02	
IE0034074488	Ireland, Republic Of 18-apr-2020 4,5%	EUR	4,500	apr 2020	BBB+	Medio-alto	2,34	5,27	
US91086QBA58	Mexico (united Mexican States) (government) 15-mar-2022 3,	USD	3,625	mar 2022	BBB+	Medio-alto	3,66	6,85	
US857524AB80	Poland, Republic Of (government) 23-mar-2022 5%	USD	5,000	mar 2020	A-	Medio	3,72	6,59	
XS0371163600	Romania, Republic Of 18-giu-2018 6,5%	EUR	6,500	giu 2018	BB+	Alto	2,90	3,71	
ES00000122D7	Spain Bonos Y Obligaciones 30-apr-2020 4%	EUR	4,000	apr 2020	BBB-	Medio-alto	2,64	5,35	
<i>Media</i>							2,90	5,30	
Obbligazioni societarie									
XS0431928414	Arcelormittal Sa 03-giu-2016 9,375%	EUR	9,375	giu-16	BB+	Alto	2,27	2,01	
BE6228573091	Bekaert Sa Nv 06-dic-2019 5%	EUR	5,000	dic-19	-	-	3,82	4,97	
FR0010454090	Ciments Francais 04-apr-2017 4,75%	EUR	4,750	apr-17	BB+	Alto	2,35	2,82	
XS0642335995	General Electric Capital Corp 30-giu-2016 4,5%	NOK	4,500	giu-16	AA+	Basso	2,46	2,20	
XS0626028566	Gerresheimer Ag 19-mag-2018 5%	EUR	5,000	mag-18	BBB-	Medio-alto	2,17	3,76	
IT0004841273	Intesa Sanpaolo Spa 01-ago-2017 5,15%	EUR	3,875	ago-17	BBB	Medio-alto	2,08	3,26	
XS0215159731	Lafarge Sa 23-mar-2020 4,75%	EUR	4,750	mar-20	BB+	Alto	3,29	5,10	
IT0004608797	Mediobanca - Banca Di Credito Finanziario Spa 14-mag-2020 4,	EUR	4,530	mag-20	BBB	Medio-alto	3,27	5,27	
FR0010871541	Renault Sa 22-mar-2017 5,625%	EUR	5,625	mar-17	BB+	Alto	2,00	2,76	
BE6000480606	Ucb Sa 10-dic-2016 5,75%	EUR	5,750	dic-16	-	-	2,03	2,62	
<i>Media</i>							2,57	3,48	
<i>(*) Rating Moody's</i>									
Fonte: Reuters 07/02/2014									

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.