

Report sui Mercati

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

1. FOCUS MACRO

Il 2013 è iniziato molto bene per i mercati azionari.

Come avevamo previsto il cosiddetto *Fiscal Cliff* Americano (ovvero gli aumenti di tassazione ed i tagli alla spesa pubblica che sarebbero scattati dal 1° gennaio per un importo totale di 600 miliardi di dollari) è stato in gran parte superato, anche se rimane il nodo da sciogliere dei tagli alla spesa e dell'aumento al tetto del debito pubblico che dovranno essere affrontati entro febbraio. La netta spaccatura esistente tra Repubblicani e Democratici renderà arduo il raggiungimento di un nuovo accordo, ma confidiamo che anche questa volta gli interessi in gioco siano troppo alti perché l'accordo infine non venga trovato. I mercati, quindi, nel breve potranno continuare a festeggiare lo scampato pericolo, mentre a febbraio potrebbero tornare nuovamente le preoccupazioni, che in tal caso sarebbero l'occasione per un salutare storno.

Dall'altra parte dell'oceano, invece, abbiamo assistito all'uscita di dati molto positivi sull'economia cinese che hanno sorpreso molti commentatori che erano stati estremamente negativi nell'ultimo anno (ma non noi!) L'economia sembra aver reagito molto positivamente, come era lecito attendersi, alle manovre di allentamento monetario effettuate dalla banca centrale cinese, e diversi settori trainanti sembrano nuovamente tornati a crescere in modo importante. In particolare il settore immobiliare, che veniva dato per morto da molti, ha segnato un netto recupero, e le vendite al dettaglio hanno mostrato una crescita a doppia cifra.

Il continente più in difficoltà rimane quindi l'Europa, ma anche qui gli ultimi dati Macro provenienti dalla Germania sembrano evidenziare una sostanziale tenuta dell'economia, mentre la forte riduzione degli *spread* dei paesi in crisi sembra presagire ad un allentamento della morsa della crisi anche nei paesi in maggiore difficoltà come Spagna e Italia.

Se dovesse effettivamente verificarsi tale scenario, il 2013 potrebbe definitivamente essere l'anno dell'azionario, mentre le obbligazioni e gli altri beni rifugio (in primis l'Oro) potrebbero effettivamente soffrire molto. Lo avevamo scritto già lo scorso mese, e crediamo che quanto sta avvenendo in questi giorni confermi la nostra tesi.

Il consiglio per gli investitori è quindi quello di ridurre progressivamente le posizioni in bond, in particolare quelle su bond di qualità, e di accorciare la *duration*.

Al contempo, per chi non lo avesse ancora fatto, è arrivato il momento di ritornare ad esporsi sull'azionario, in particolare sui mercati Europei ed Asiatici che ci sembrano rilevantemente sottovalutati.

Dal punto di vista valutario il movimento in corso potrebbe favorire il Dollaro, mentre la valuta che al momento sembra destinata a segnare la maggiore debolezza è lo Yen giapponese.

Tab 1.1 Crescita e Inflazione

	GDP, constant prices(%)					diff.da aprile 2012 (%)		Consumer Price Index (%)			
	2009	2010	2011	2012E	2013E	2012E	2013E	2010	2011	2012E	2013E
Australia	1,4	2,5	2,1	3,3	3,0	0,3	-0,5	2,8	3,4	2,0	2,6
Brazil	-0,3	7,5	2,7	1,5	4,0	-1,6	-0,2	5,0	6,6	5,2	4,9
Canada	-2,8	3,2	2,4	1,9	2,0	-0,1	-0,2	1,8	2,9	1,8	2,0
China	9,2	10,4	9,2	7,8	8,2	-0,4	-0,6	3,3	5,4	3,0	3,0
France	-3,1	1,7	1,7	0,1	0,4	-0,4	-0,6	1,5	2,1	1,9	1,0
Germany	-5,1	4,0	3,1	0,9	0,9	0,3	-0,6	1,2	2,5	2,2	1,9
India	5,9	10,1	6,8	4,9	6,0	-2,0	-1,3	12,0	8,9	10,3	9,6
Ireland	-5,5	-0,8	1,4	0,4	1,4	-0,2	-0,6	-1,6	1,2	1,4	1,0
Italy	-5,5	1,8	0,4	-2,3	-0,7	-0,4	-0,4	1,6	2,9	3,0	1,8
Japan	-5,5	4,5	-0,8	2,2	1,2	0,2	-0,5	-0,7	-0,3	0,0	-0,2
Russia	-7,8	4,3	4,3	3,7	3,8	-0,3	-0,1	6,9	8,4	5,1	6,6
Spain	-3,7	-0,3	0,4	-1,5	-1,3	0,3	-1,4	2,0	3,1	2,4	2,4
United Kingdom	-4,0	1,8	0,8	-0,4	1,1	-1,2	-0,9	3,3	4,5	2,7	1,9
United States	-3,1	2,4	1,8	2,2	2,1	0,1	-0,3	1,6	3,1	2,0	1,8

Fonte: IMF. Le stime sono fornite da Reuters e IMF e aggiornate a ottobre 2012

Tab 1.2 Debito Pubblico e Deficit di Bilancio

	Government balance					Government gross debt				
	2009	2010	2011	2012E	2013E	2009	2010	2011	2012E	2013E
Australia	-4,1	-4,6	-4,2	-2,8	-1,0	16,9	20,5	24,2	27,1	27,2
Brazil	-2,6	-3,8	-3,3	-2,4	-1,3	66,9	65,2	64,9	64,1	61,2
Canada	-2,5	-4,1	-3,4	-2,9	-2,1	83,3	85,1	85,4	87,5	87,8
China	-2,4	-0,7	0,0	0,0	0,2	17,7	33,5	25,8	22,2	19,6
France	-4,7	-4,6	-3,5	-2,8	-1,4	79,2	82,3	86,0	90,0	92,1
Germany	-1,2	-2,3	-0,9	-0,5	-0,3	74,7	82,4	80,6	83,0	81,5
India	-10,7	-10,2	-9,9	-10,2	-9,6	74,2	68,0	67,0	67,6	66,7
Ireland	-11,0	-9,3	-7,7	-6,1	-5,4	64,9	92,2	106,5	117,7	119,3
Italy	-3,6	-3,3	-3,4	-0,6	0,6	116,0	118,6	120,1	126,3	127,8
Japan	-7,4	-7,9	-8,3	-9,1	-8,6	210,2	215,3	229,6	236,6	245,0
Russia	-3,2	-1,8	2,0	0,4	-0,1	11,3	11,8	12,0	11,0	9,9
Spain	-9,0	-7,3	-7,5	-5,4	-3,5	53,9	61,3	69,1	90,7	96,9
United Kingdom	-9,7	-8,5	-6,6	-5,4	-4,0	68,0	75,0	81,8	88,7	93,3
United States	-8,4	-8,7	-7,9	-6,8	-5,5	89,7	98,6	102,9	107,2	111,7

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

2. MERCATI AZIONARI

2.1. ANALISI GEOGRAFICA

EUROPA

A dicembre i mercati azionari europei hanno mantenuto l'intonazione positiva che li aveva già caratterizzati il mese precedente. Neanche i timori provenienti dagli USA, legati al verificarsi del *fiscal cliff*, sono riusciti a deprimere le borse europee, il cui indice rappresentativo, l'Eurostoxx50, è riuscito a far segnare un guadagno mensile del 2,4%. Tra i mercati migliori figurano diversi paesi periferici, i quali hanno parallelamente assistito ad una riduzione dello spread sui relativi titoli di stato; la borsa italiana ha guadagnato il 5,3%, quella portoghese il 7,6%, mentre Atene ha fatto segnare addirittura un + 10,9%, meno forte Madrid con un +2,9%. Tra i paesi core la borsa tedesca ha archiviato il mese con un buon +3,7%, davanti al mercato francese, in progresso del 2,4%.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: LATERAL-RIALZISTA

STATI UNITI

L'indice americano S&P500 a dicembre ha guadagnato lo 0,7%, continuando nel suo movimento di recupero, dopo i minimi relativi fatti registrare il 16 novembre 2012 a 1343 punti. Il mercato statunitense conferma quindi la sua tendenza rialzista di medio-lungo periodo, anche se negli ultimi due mesi mostra una minor forza relativa rispetto alle borse europee.

Dal punto di vista tecnico una rottura dei 1474 punti (massimo dell'anno, fatto registrare il 14/09/2012) proietterebbe l'indice americano verso quota 1576, massimo del 2007.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIALZISTA

2.2. ANALISI SETTORIALE

I settori azionari europei che a dicembre hanno mostrato maggiore forza sono stati quelli legati alle costruzioni (indice EUROSTOXX Construction & Materials + 7,4%) e alle materie prime (EURO STOXX Basic Resources +6,8%). In particolare il settore cementiero, dopo un 2012 difficile a causa del forte rallentamento del settore immobiliare, alla fine dell'anno ha rialzato la testa, sulle attese di un 2013 in ripresa nei paesi del nord Europa, dove i prezzi delle abitazioni non sono stati interessati dalla bolla immobiliare che, invece, si è creata in alcuni paesi periferici (Spagna in primis). Continuano a salire i titoli del settore finanziario (sotto il grafico dell'Eurostoxx Banks) favoriti dal processo di riduzione degli spread.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIALZISTA

Sono stati molto deboli, invece, i titoli del settore alimentare (indice EURO STOXX Food & Beverage -0,4%) e i petroliferi (indice EURO STOXX Oil & Gas: -0,4%). Quest'ultimo settore, direttamente collegato all'andamento del prezzo del petrolio, si trova intrappolato in una formazione a triangolo di medio-lungo periodo, che finora ha impedito la nascita di un movimento direzionale. Il restringimento del range di oscillazione dei prezzi è foriero di una imminente rottura dell'area di lateralizzazione con conseguente accelerazione dei prezzi nella direzione stessa della rottura del triangolo. Monitorare!



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: LATERAL-RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: LATERALE

	Dividend Yield (DY)	Price Earnings Ratio (PE)	Price to Book	DY		% 1M	% 3M	% 6M	% YTD	% 1Y
				2013E	PE 13E					
Banks	4,23	15,35	0,67	4,33	10,16	1,98	10,63	24,84	13,05	11,98
Basic Resources	3,97	14,28	0,75	3,01	13,47	6,82	8,88	11,07	4,17	3,15
Food & Beverage	2,36	18,66	2,92	2,74	16,07	-0,37	3,00	7,98	20,75	20,34
Health Care	2,68	18,73	1,88	3,00	13,56	2,51	4,19	11,87	24,88	23,92
Industrials	-	-	-	-	-	2,85	9,05	18,88	24,30	23,08
Insurance	3,47	10,00	0,84	4,08	8,25	4,40	13,73	28,57	36,11	34,11
Oil & Gas	5,10	9,50	1,36	5,26	8,49	-0,36	0,80	8,55	0,63	-0,17
Technology	2,22	13,62	2,75	1,80	17,14	2,14	12,14	24,29	27,29	26,78
Telecommunications	5,84	8,00	1,34	6,55	9,43	0,60	-8,12	-9,00	-21,94	-22,73
Utilities	7,54	9,61	0,88	6,71	9,95	2,37	-4,00	-1,97	-7,91	-8,82

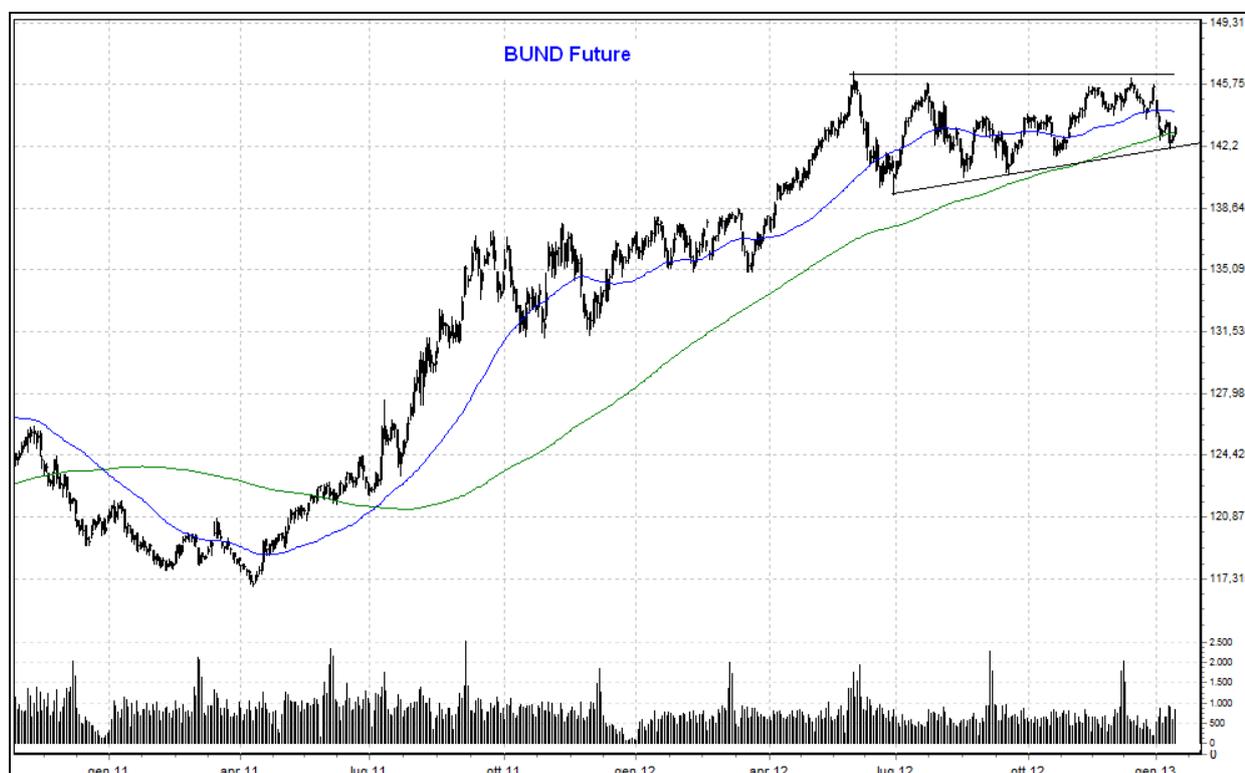
Fonte: Reuters su stime Reuters del 11/01/2013

3. MERCATI OBBLIGAZIONARI

Il bund future ha chiuso dicembre con un guadagno marginale dello 0,7% arrivando a sfiorare i massimi storici. La resistenza posta in area 146 si è quindi fatta sentire, respingendo i corsi del titolo di stato tedesco verso la parte bassa del triangolo in formazione dalla scorsa estate. Ad inizio gennaio il bund future si è appoggiato sulla trendline rialzista che ha sorretto la sua salita negli ultimi mesi e da lì ne è nato un rimbalzo. La rottura di tale trendline potrebbe segnare l'inizio di un movimento ribassista ben più profondo.

Per il momento consigliamo di continuare a chiudere le posizioni lunghe sul bund, con l'intenzione di riaprirle solo su rottura dei massimi storici a 146 punti.

Anche sul lato dei corporate bond, si può prendere parzialmente profitto su quella parte di portafoglio costituita dai titoli a più alta qualità, dove gli spread si sono ridotti.

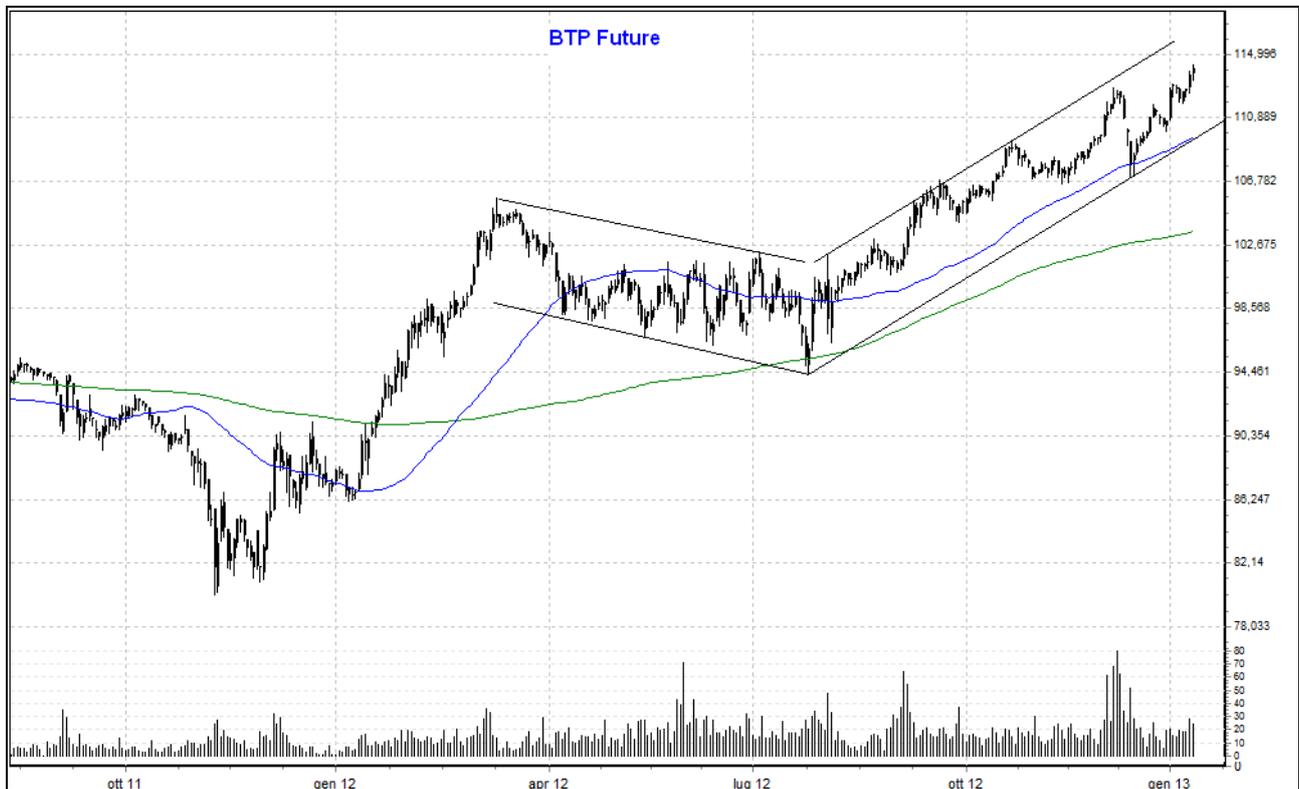


IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIBASSISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: LATERALE

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIALZISTA

Il BTP future a dicembre ha tenuto i livelli di prezzo raggiunti il mese precedente, facendo segnare un guadagno marginale dello 0,4%. Ad inizio gennaio 2013 il future sul titolo di stato italiano ha rotto i massimi precedenti, proiettandosi oltre i 114 punti. La tendenza di medio periodo del BTP future rimane impostata fermamente al rialzo, consigliamo quindi di mantenere tutte le posizioni lunghe. Solo una discesa sotto 107,11 rappresenterebbe un primo importante segnale di inversione di tendenza.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIALZISTA

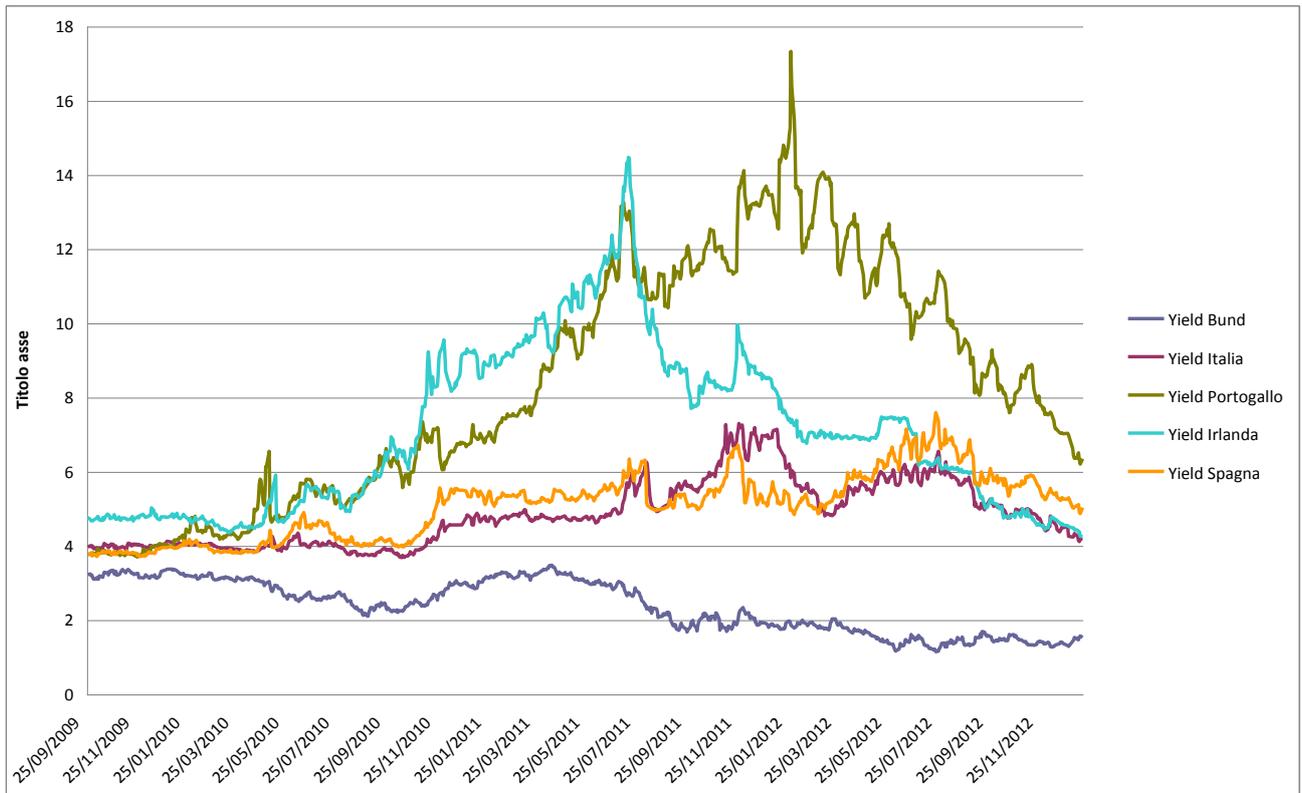
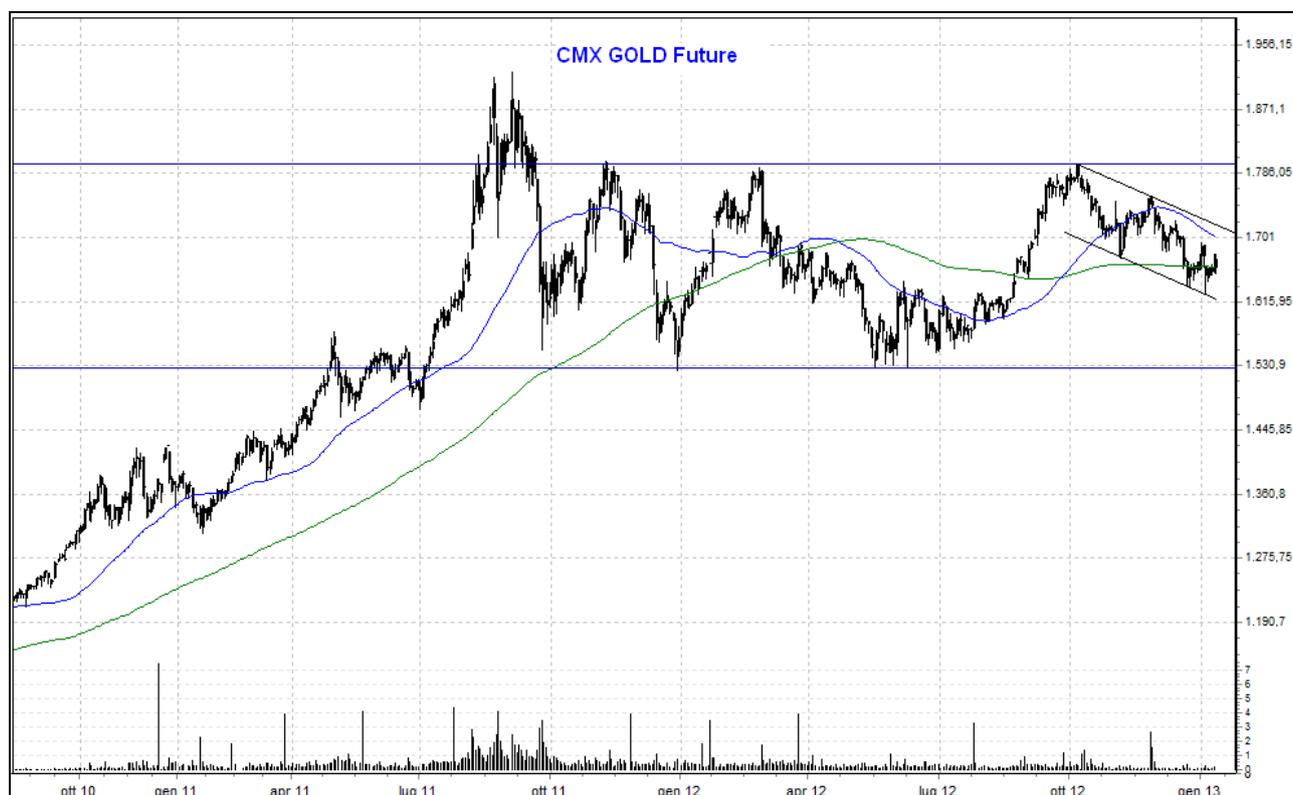


Fig. 1.1 Rendimento dei titoli governativi decennali di alcuni Paesi Europei (agg. 11 Gennaio 2013)

4. COMMODITIES

Dicembre è stato un mese di correzioni per le materie prime. I metalli preziosi sono stati i più deboli, con l'Oro sceso del 2,2% e l'Argento addirittura del 9%. Deboli anche i metalli industriali: il prezzo del Nickel ha subito una flessione del 3,5%, mentre quello del Rame è rimasto sostanzialmente invariato (+0,3%). L'unica eccezione positiva è rappresentata dal Petrolio, le cui quotazioni sono salite del 3,3%.

Il grafico sotto rappresenta le quotazioni del future sull'Oro, sceso a dicembre, come tutti gli altri metalli preziosi, penalizzati dalla notizia della crescita sopra le attese del PIL USA. Il mercato teme infatti che la politica ultra-espansiva della *Federal Reserve* possa terminare prima del previsto.



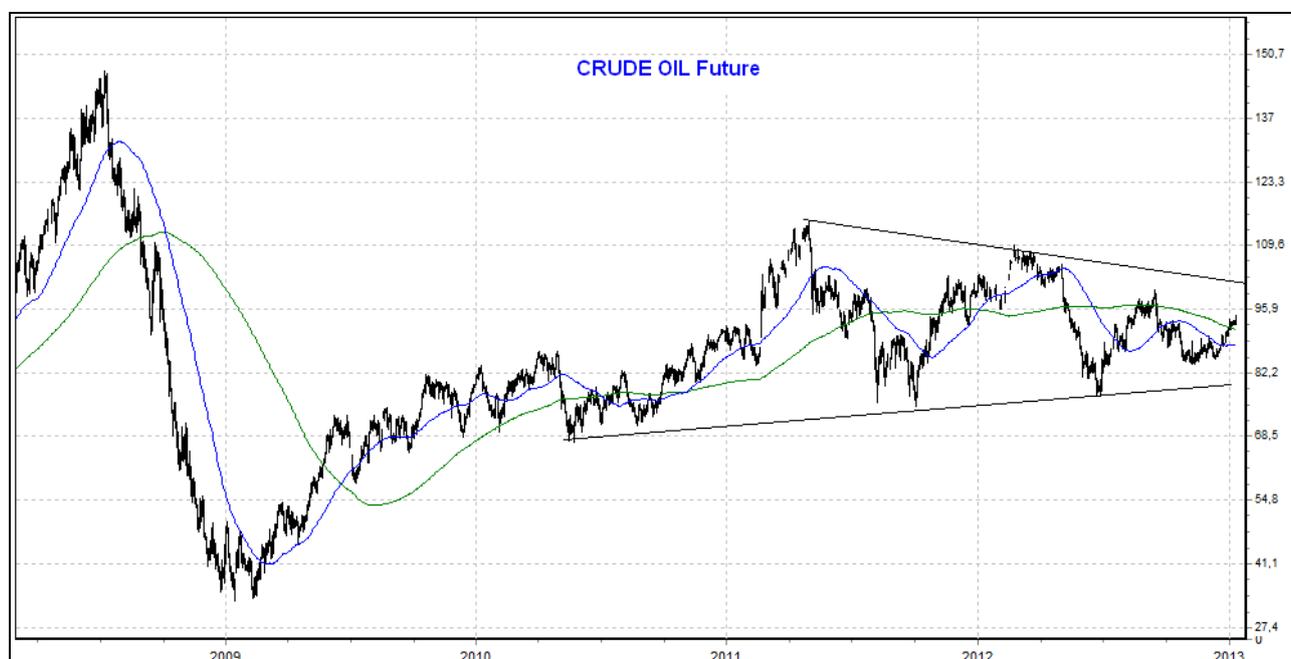
IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIBASSISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIBASSISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: LATERALE

Come anticipato sopra, tra i ribassi dei prezzi delle materie prime ha fatto eccezione il Petrolio: il prezzo del future sul Crude Oil a Chicago è passato dagli 85 \$/barile di inizio dicembre ai 92 \$/ barile di fine mese. A spingere al rialzo i prezzi ha contribuito la notizia che le scorte di greggio sono calate negli USA meno di quanto atteso dagli economisti. Il prezzo del petrolio ha beneficiato inoltre dell'aumento dell'ottimismo degli investitori nelle prospettive dell'economia. I mercati hanno scommesso che gli Stati Uniti, il maggiore consumatore al mondo di petrolio, riusciranno ad evitare il "fiscal cliff". L'incremento della tendenza al rischio ha indebolito il dollaro, un altro fattore che ha sostenuto le quotazioni dell'oro nero.

Dal punto di vista tecnico il prezzo del Crude Oil si sta muovendo in un grosso triangolo che racchiude le quotazioni dal 2011 e che disegna una resistenza in area 104 \$/barile. Un precedente scoglio da superare è anche il massimo di settembre a 100 \$/barile. Queste considerazioni, quindi, ci fanno essere rialzisti nel breve fino al raggiungimento di quota 100-104 \$/barile.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIALZISTA

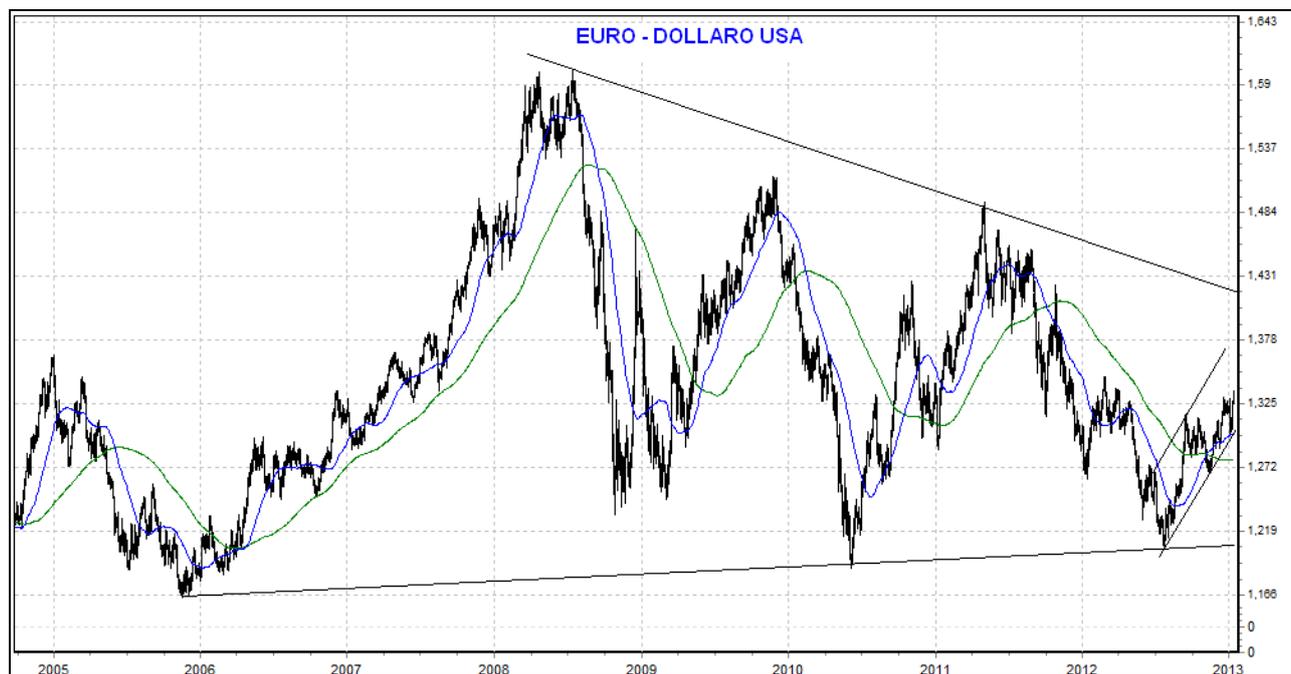
IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: LATERALE

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: LATERAL-RIBASSISTA

5. VALUTE

A dicembre l'Euro si è apprezzato contro tutte le principali valute. Nella fattispecie l'Euro ha guadagnato l'1,7% contro il Dollaro USA, il 6,8% contro lo Yen giapponese, l'1,5% contro il Dollaro di Hong Kong, l'1,6% contro il Dollaro di Singapore, l'1,9% contro il Dollaro Australiano. Unica eccezione è rappresentata dal Rand Sudafricano, verso il quale l'Euro ha perso il 3,5%. Ad alimentare la forza dell'Euro sono state le attese di un graduale miglioramento dell'economia europea nel 2013, sostenute dalla politica monetaria accomodante e dal ritorno della fiducia sui mercati.

Consigliamo di mantenere le posizioni rialziste sull'Euro.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIALZISTA

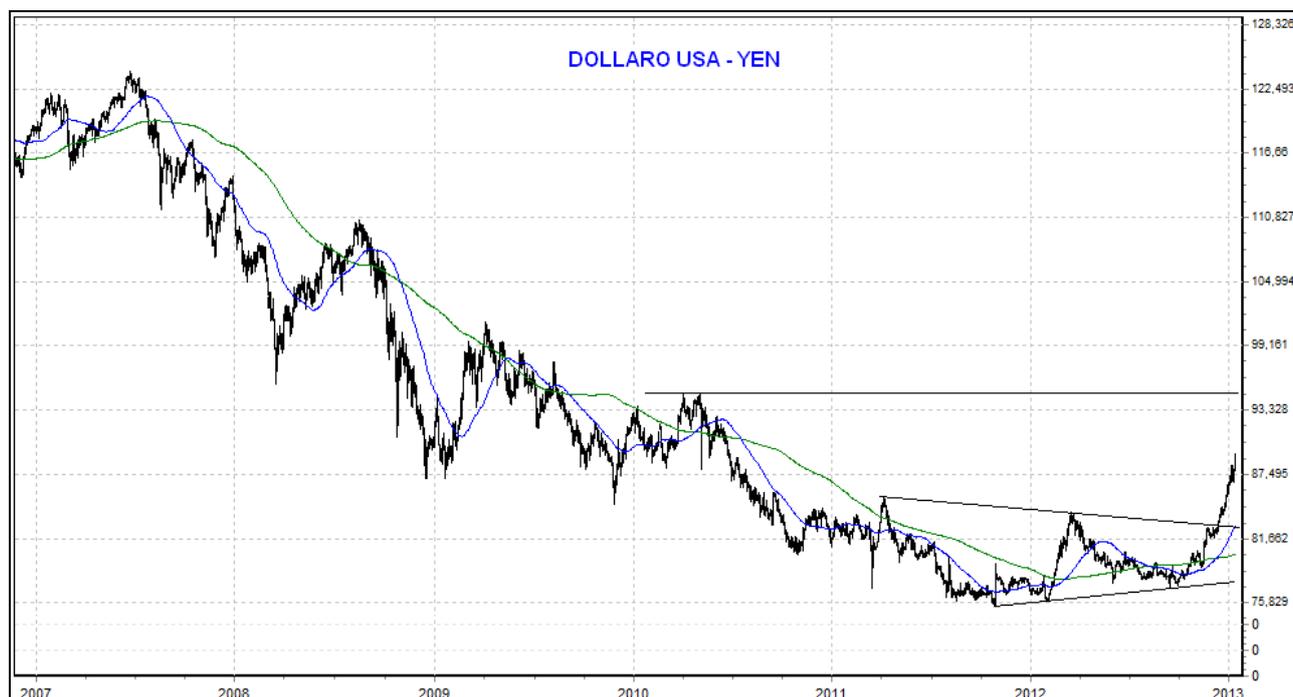
IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: LATERALE

A dicembre lo Yen ha continuato a deprezzarsi sia contro l'Euro che contro il Dollaro. Secondo quanto riportato da diverse agenzie di stampa la Banca Centrale del Giappone starebbe considerando di raddoppiare il suo target di inflazione e di aumentare il suo programma d'acquisto di asset. Il cambio Dollaro/Yen è quindi salito nel mese da 82 a 86,7.

Dal punto di vista tecnico la rottura della resistenza posta in area 82,8-83 ha favorito l'accelerazione del cambio Dollaro/Yen, che ad inizio gennaio è arrivato a 89 e che ormai sembra proiettato in area 94-95.

Continuiamo ad essere ribassisti sullo Yen, sia contro Dollaro che contro Euro, anche se nel breve periodo ci potrebbero essere dei recuperi "tecnici" dello Yen.



IMPOSTAZIONE DI BREVE PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI MEDIO PERIODO: RIALZISTA

IMPOSTAZIONE DI LUNGO PERIODO: RIBASSISTA

6. PORTAFOGLI CONSIGLIATI

PORTAFOGLIO LARGE CAP

Facciamo uscire dal portafoglio:

- **Henkel (Ger):** Diminuzione di forza relativa.
- **L'Oreal (Fra):** Diminuzione di forza relativa. Il titolo è arrivato a multipli di mercato abbastanza elevati.
- **Vivendi (Fra):** Stime di utile in diminuzione. Perdita di forza relativa.

Inseriamo nel portafoglio:

- **Finmeccanica (Ita):** Stime di utile in crescita. Aumento di forza relativa
- **Hal Trust (Ola):** Stime di utile in crescita. Aumento di forza relativa
- **Deutsche Bank (Ger):** Aumento di forza relativa. Rottura della *trendline* ribassista di lungo periodo.

PORTAFOGLIO SMALL/MID CAP

Facciamo uscire dal portafoglio:

- **Tag Tegersee (Ger):** Il titolo è arrivato a multipli di mercato abbastanza elevati

Inseriamo nel portafoglio:

- **Grammer (Ger):** Elevata forza relativa. Il titolo quota a bassi multipli di mercato.

Azioni									
Isin		Sector	Paese	Var % 1 mese	P/E 11E	P/E 12E	Div.Yield 2011 (%)	Rating Finlabo NEW	Rating Finlabo OLD
Large Cap									
NL0000303709	Aegon	Financials	Olanda	8,4	7,6	7,8	4,80	19	18
FR0000051732	Atos Origin	Technology	Francia	0,3	16,4	13,5	1,20	19	19
FR0000120628	Axa	Financials	Francia	5,5	8,1	7,5	5,80	18	18
DE000BAY0017	Bayer	Healthcare	Germania	0,4	18,3	13,4	2,80	17	18
FR0000131104	BNP Paribas	Financials	Francia	3,9	9,0	7,9	3,70	18	18
DE0005140008	Deutsche Bank	Financials	Germania	13,3	6,2	10,6	2,00	16	16
IT0003856405	Finmeccanica	Industrials	Italia	16,5	-1,2	11,2	2,30	17	14
BMG455841020	HAL Trust	Financials	Olanda	1,3	14,5	13,8	3,90	17	14
DE0006599905	Merck	Healthcare	Germania	-1,4	13,5	13,4	1,70	17	17
FR0000121485	PPR	Cyclical Consumer Goods & Services	Francia	5,5	18,9	16,9	3,10	16	15
Media					11,13	11,60	3,13	17	17
Small/Mid Cap									
FR0004180537	AKKA Technologies	Technology	Francia	2,2	11,0	9,0	3,90	17	14
NL0006237562	Arcadis	Industrials	Olanda	4,4	15,4	13,0	3,30	16	16
FR0000034639	Altran Technologies	Industrials	Francia	6,2	24,4	12,9	-	19	19
IT0001050910	Brembo	Cyclical Consumer Goods & Services	Italia	9,2	15,3	12,0	3,80	17	16
NL0000343432	Brunel International	Industrials	Olanda	7,3	21,2	16,9	3,50	18	17
DE000A0Z2Z25	freenet	Telecommunications Services	Germania	5,5	16,7	11,1	8,00	20	19
DE0005895403	Grammer	Cyclical Consumer Goods & Services	Germania	11,6	6,0	8,6	4,20	17	16
IT0001499679	Reply	Technology	Italia	9,8	8,5	7,9	2,60	20	20
ES0184262212	Viscofan	Non-Cyclical Consumer Goods & Services	Spagna	-5,5	17,7	17,0	3,00	16	17
FR0000054470	Ubisoft Entertainment	Cyclical Consumer Goods & Services	Francia	-5,8	22,9	12,5	-	19	18
Media					15,91	12,09	3,23	18	17

Dati e Stime Reuters al 11/01/13

PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONI GOVERNATIVE

Facciamo uscire dal portafoglio:

- **France Oat 25 Apr 2019 4,25%:** Prendiamo profitto su un titolo salito molto ed arrivato ad un rapporto rischio/rendimento sfavorevole

Facciamo entrare in portafoglio:

- **Republic of Ireland 15 Gen 2014 4%:** ci posizioniamo su un titolo a breve termine, diminuendo il rischio di portafoglio.

PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONI SOCIETARIE

Facciamo uscire dal portafoglio:

- **Merrill Lynch & Co Inc 02-ott-2013 4,625%:** Corsi sui massimi storici e basso yield to maturity. Rapporto rischio/rendimento sfavorevole
- **Gas Natural Capital Markets Sa 09-lug-2014 5,25%:** Basso yield to maturity. Rapporto rischio/rendimento sfavorevole
- **Thyssenkrupp Ag 18-mar-2015 4,375%:** Basso yield to maturity. Rapporto rischio/rendimento sfavorevole

Facciamo entrare in portafoglio:

- **Arcelormittal Sa 03-giu-2016 9,375%:** rendimento a scadenza interessante. Il debito della società è sostenibile e in diminuzione
- **Celesio Finance Bv 26-apr-2017 4,5%:** rendimento a scadenza interessante. Il debito della società è sostenibile e in diminuzione
- **Santander International Debt Sa Unipersonal 21-mar-2016 4,625%:** Banca con un attivo ben diversificato a livello geografico; profilo di rischio accettabile e molto inferiore rispetto alla media delle banche iberiche

Obbligazioni									
ISIN	Titolo	Valuta	Coupon	Maturity	Rating S&P	Rischio Credito	Yield %	Duration	
Obbligazioni governative									
CA135087XM17	Canada 01-giu-2013 5,25%	EUR	5,250	giu 2013	AAA	Basso	0,96	0,37	
IT0003618383	Btp Buoni Del Tesoro Poliennali 01-ago-2014 4,25%	EUR	4,000	ago 2014	BBB+	Medio-Alto	1,39	1,46	
IE00B3KWYS29	Ireland, Republic Of 15-gen-2014 4%	EUR	4,250	gen 2014	BBB+	Medio-alto	1,74	0,98	
XS0250007498	South Africa, Republic Of 05-apr-2016 4,5%	EUR	4,500	apr 2016	BBB+	Medio-alto	1,53	2,93	
ES0000012866	Spain Bonos Y Obligaciones 30-lug-2013 4,2%	EUR	4,200	lug 2013	BBB+	Medio-alto	1,05	0,53	
XS0495980095	Romania, Republic Of 18-mar-2015 5%	EUR	5,000	mar 2015	BBB-	Medio-alto	2,12	1,99	
Media							1,46	1,38	
Obbligazioni societarie									
XS0457848272	Davide Campari Milano Spa 14-ott-2016 5,375%	EUR	5,375	Ott 2016	-	-	2,85	3,36	
XS0431928414	Arcelormittal Sa 03-giu-2016 9,375%	EUR	5,250	Giu 2016	BB+	Medio-alto	3,00	2,84	
XS0215743252	Intesa Sanpaolo Spa 01-apr-2015 3,875%	EUR	3,875	Apr 2015	BBB+	Medio-alto	2,24	2,05	
XS0196630270	Lafarge Sa 16-lug-2014 5%	EUR	5,000	Lug 2014	BB+	Medio-alto	1,98	1,42	
XS0503554627	Celesio Finance Bv 26-apr-2017 4,5%	EUR	4,500	Apr 2017	-	-	2,74	3,77	
XS0326896718	Prologis International Funding Sa 23-ott-2014 5,875%	EUR	5,875	Ott 2014	Ba1(*)	Alta	1,87	1,68	
XS0828735893	Santander International Debt Sa Unipersonal 21-mar-2016 4,6	EUR	4,625	Mar 2016	BBB	Medio-alto	3,15	2,89	
IT0004779713	Unione Di Banche Italiane Scpa 30-giu-2014 4,5%	EUR	4,500	Giu 2014	BBB	Medio-alto	3,11	1,37	
BE6000480606	Ucb Sa 10-dic-2016 5,75%	EUR	5,750	dic 2016	-	-	3,26	3,48	
IT0004822240	Unicredit Spa 03-lug-2015 4,4%	EUR	4,400	lug 2015	BBB+	Medio-alto	3,80	2,25	
Media							2,80	2,51	
(*) Rating Moody's									
Fonte: Reuters 15/01/2013									

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, 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.