



Anthilia Capital Partners Sgr

Giugno 2015

Analisi di Scenario





Analisi di scenario



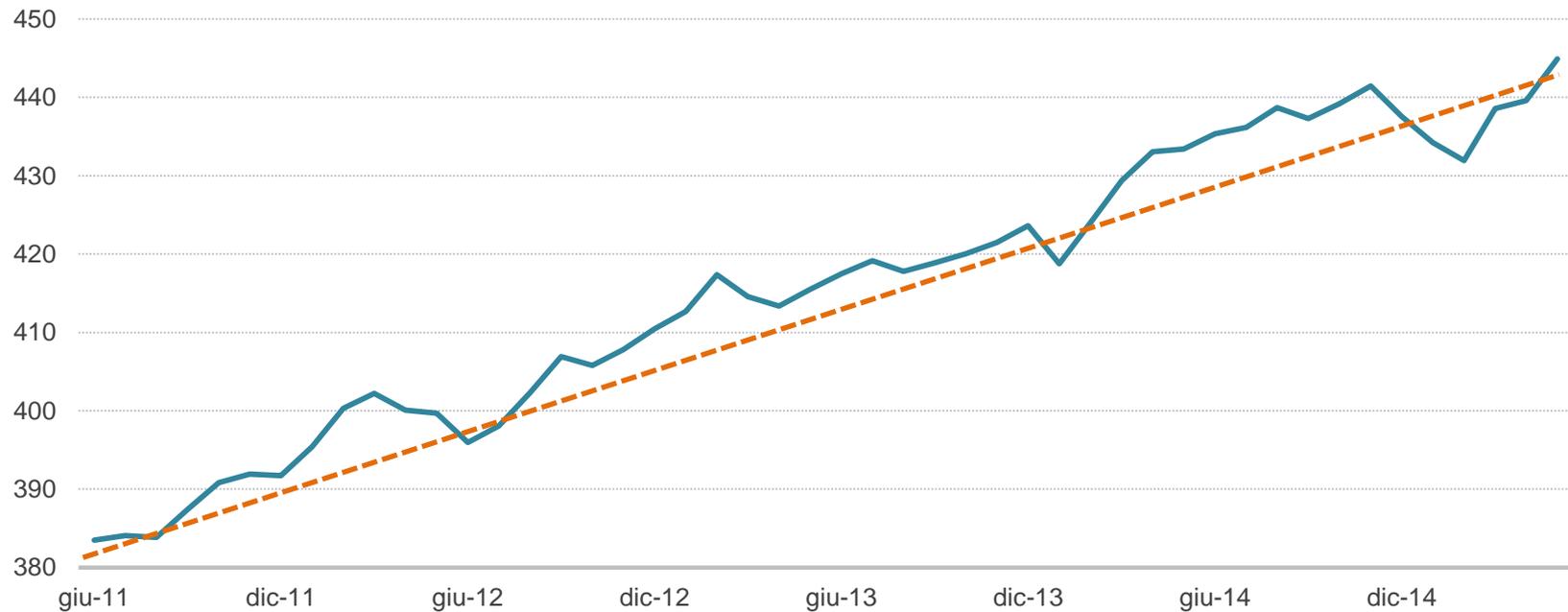
Mercati



La crescita americana dà segnali di risveglio

- Sospinte dai settori sensibili al clima, le retail sales americane si sono riportate sul trend degli ultimi 4 anni

US Retail & Food services Sales

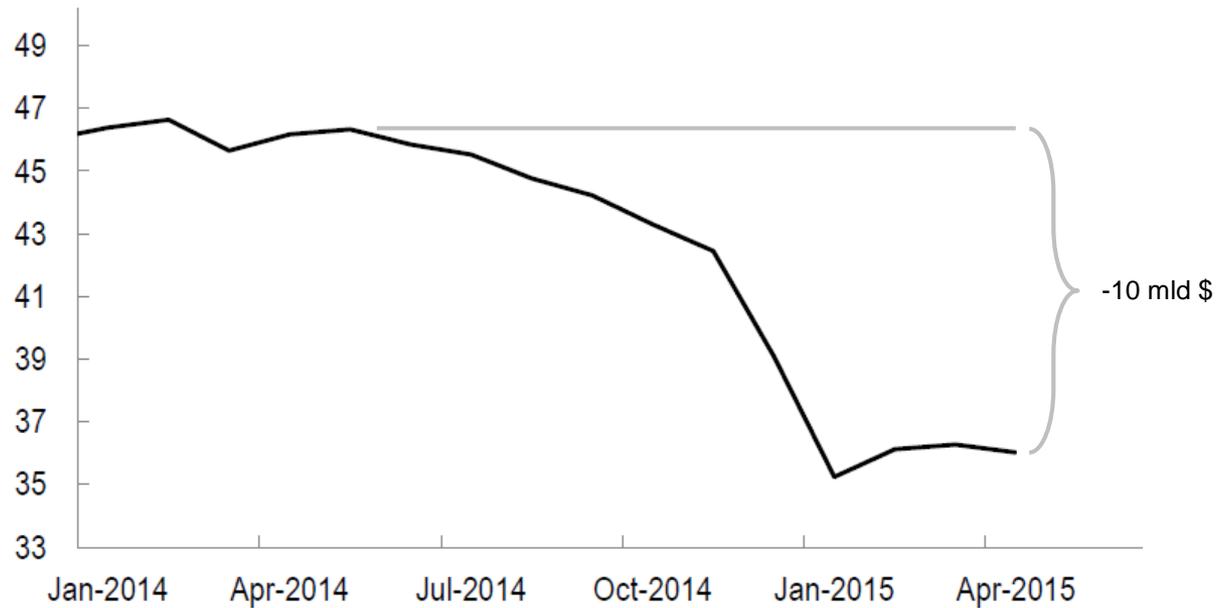




L'oil basso deve ancora dispiegare interamente i suoi effetti

- Le prospettive di breve sui consumi sono buone, grazie anche al permanere del petrolio su livelli bassi

Spesa alle pompe di benzina americane (in mld \$)



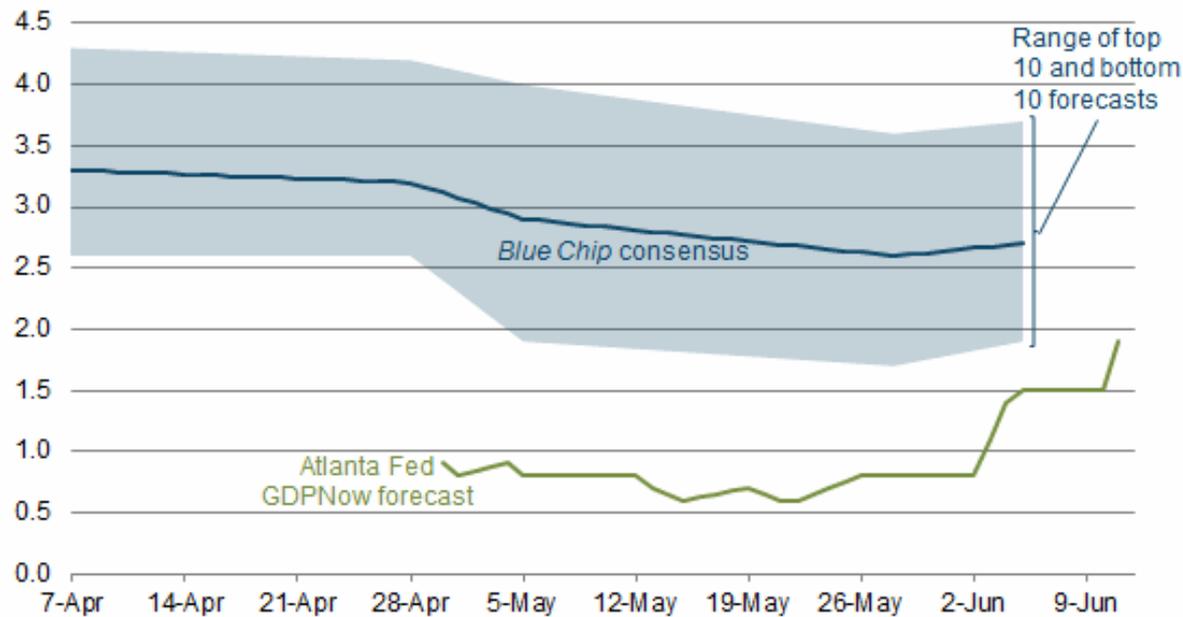
Fonte: Census Bureau, Citi



Il miglioramento dei dati sta filtrando nelle stime

- Il consenso sul PIL del 2 trimestre sta tornando verso il 3% e anche il recentemente seguitissimo indice della FED di Atlanta ha recuperato oltre un punto percentuale di crescita

Stime di crescita del PIL Q2 2015 (Atlanta Fed GDPNow vs consensus)



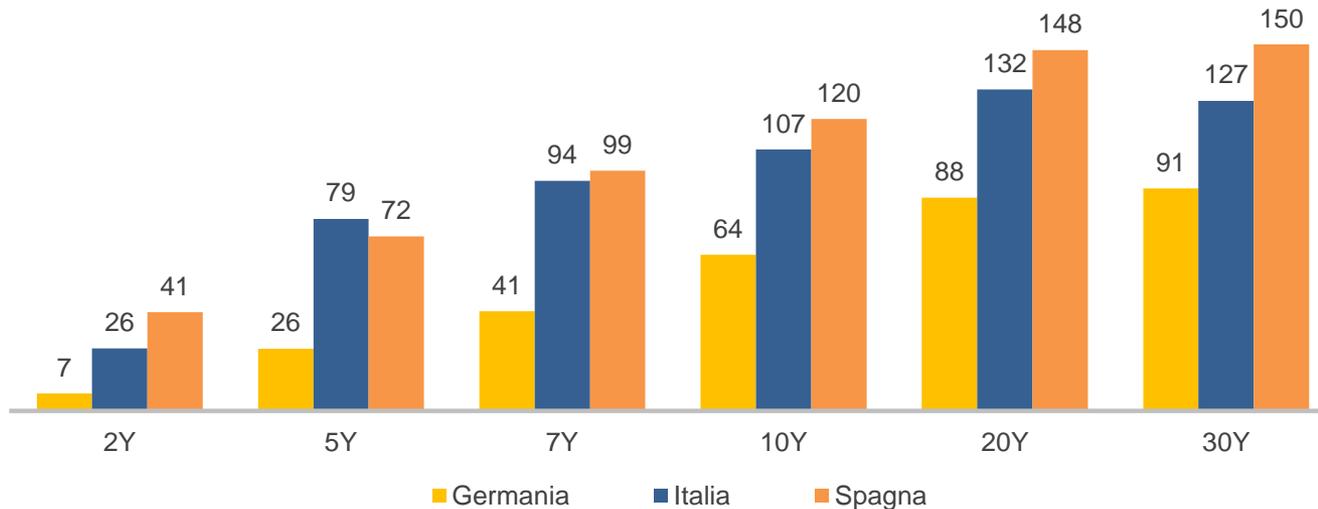
Fonte: Atlanta Fed



Tassi europei: “unwarranted tightening”?

- La BCE non può restare indifferente a ulteriori episodi di volatilità sui tassi e interverrà pesantemente in caso di un incidente di percorso sulla Grecia

Variazioni sui tassi governativi
(tra il 31 marzo 2015 e il 15 giugno 2015, in bps)



We are closely monitoring conditions to detect signs of an unwarranted tightening of our stance, to which we would need to react

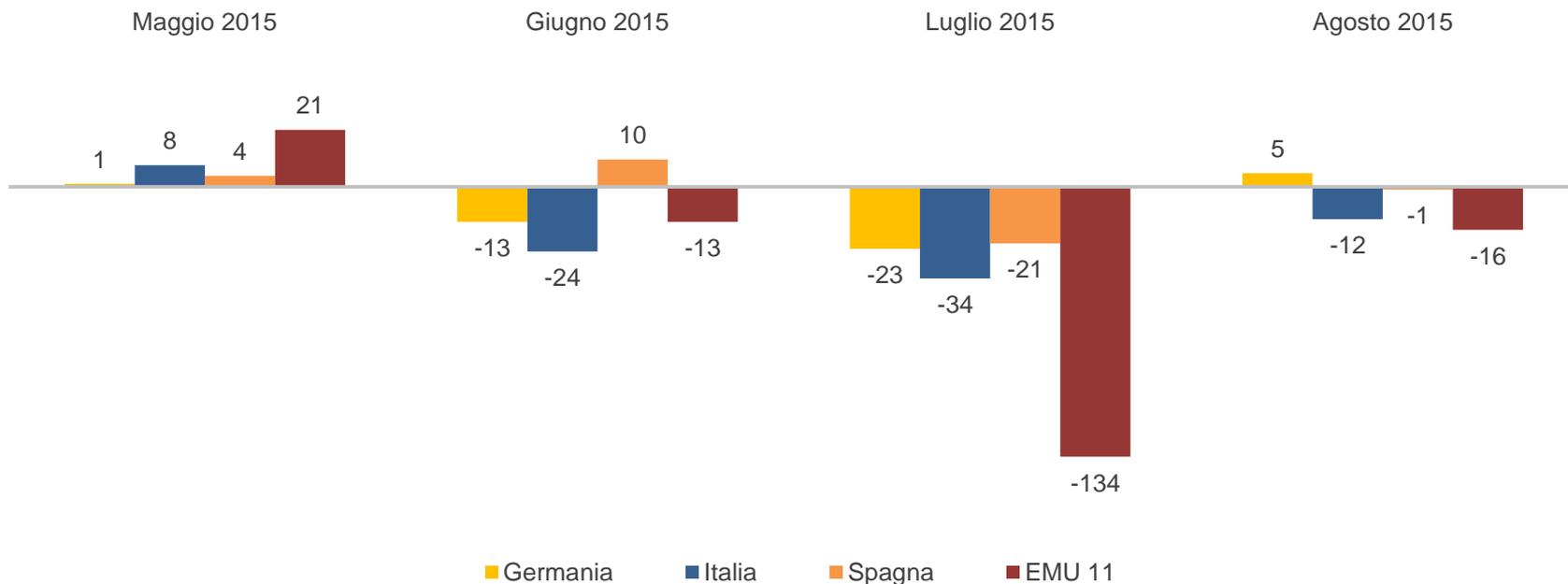
Mario Draghi,
15/06/2015



Il deficit di bond si inasprisce nel secondo semestre 2015 (1/2)

- I prossimi 2 mesi presentano un rilevante sbilancio tra domanda e offerta di bond
- Ciò dovrebbe contribuire a stabilizzare i mercati

Emissioni nette governative (in mld €)

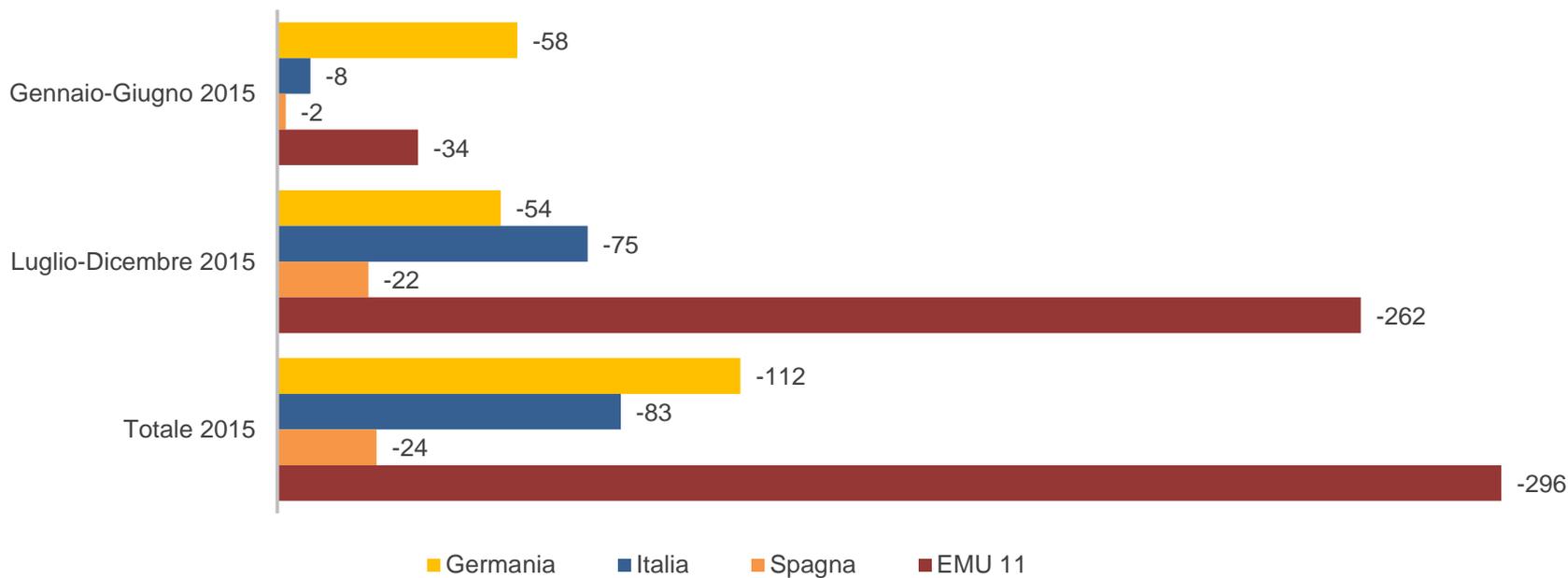




Il deficit di bond si inasprisce nel secondo semestre 2015 (2/2)

- La quasi totalità del deficit aggregato di emissioni nette si concentra nel secondo semestre
- Tra i principali emittenti, solo la Germania ha distribuito equamente le emissioni durante l'anno

Emissioni nette governative (in mld €)





Giudizi sintetici

Azionario

US	■
Europa	▲
Giappone	▲
Emergenti	■

Obbligazionario governativo

US	■	Upgrade
Europa core	■	
Europa periferia	■	Downgrade
Emergenti	■	

Obbligazionario corporate

US	■	
Europa	■	Downgrade

Valute

EUR/USD	■	Upgrade
USD/JPY	▲	
EUR/GBP	■	

Materie prime

Energetiche	■	Upgrade
Industriali	■	
Agricole	▲	Upgrade
Metalli preziosi	■	

▲ = Overweight ■ = Neutral ▼ = Underweight



Quadro azionario

Azionario US	
Valuations 	Macro 
Sentiment 	Technicals 

Azionario Europa	
Valuations 	Macro 
Sentiment 	Technicals 

Azionario Giappone	
Valuations 	Macro 
Sentiment 	Technicals 

Azionario Emergenti	
Valuations 	Macro 
Sentiment 	Technicals 



Quadro obbligazionario

Obbligazionario governativo

	US	Europa core	Europa periferia	Emergenti
Macro	■ ■	■ ■	■ ■	■ ■
Technicals	■ ■	■ ■	■ ■	■ ■



Analisi di scenario



Mercati

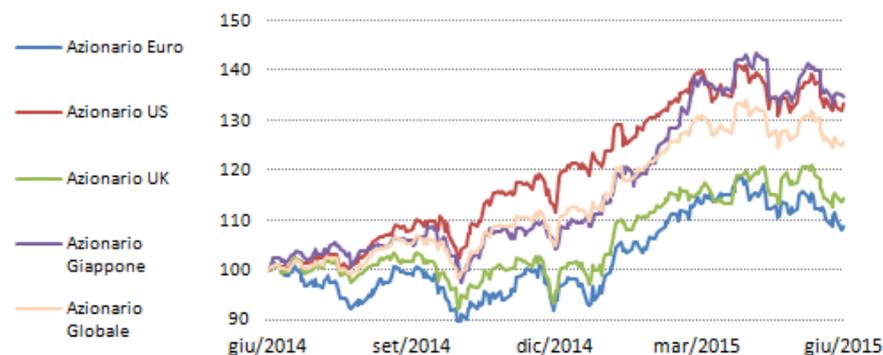


Mercati azionari sviluppati

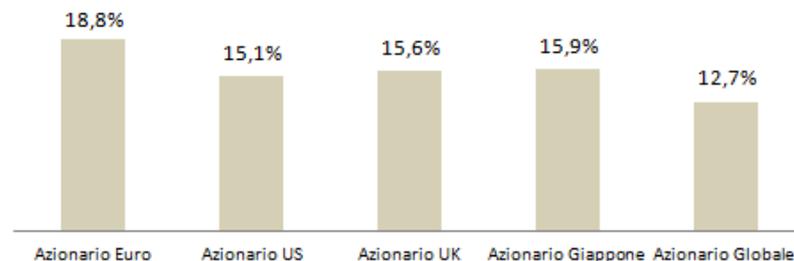
Rendimenti*		dati al: 16/06/2015				
	YTD	1M	3M	6M	12M	
Azionario Euro	11,8%	-2,8%	-5,2%	15,4%	8,7%	
Azionario US	10,6%	0,6%	-4,6%	19,5%	33,3%	
Azionario UK	12,6%	-2,5%	-1,0%	19,4%	14,4%	
Azionario Giappone	23,1%	0,5%	-1,7%	29,4%	34,8%	
Azionario Globale	12,3%	-0,4%	-3,9%	19,9%	25,7%	

Volatilità*		dati al: 16/06/2015				
	YTD	1M	3M	6M	12M	
Azionario Euro	18,7%	18,8%	17,9%	18,7%	18,8%	
Azionario US	15,8%	16,5%	16,5%	16,3%	15,1%	
Azionario UK	15,8%	14,1%	15,8%	15,9%	15,6%	
Azionario Giappone	16,9%	14,4%	15,4%	16,7%	15,9%	
Azionario Globale	13,5%	14,2%	14,1%	13,9%	12,7%	

Indici a confronto (12 mesi)



Volatilità negli ultimi 12 mesi



* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR

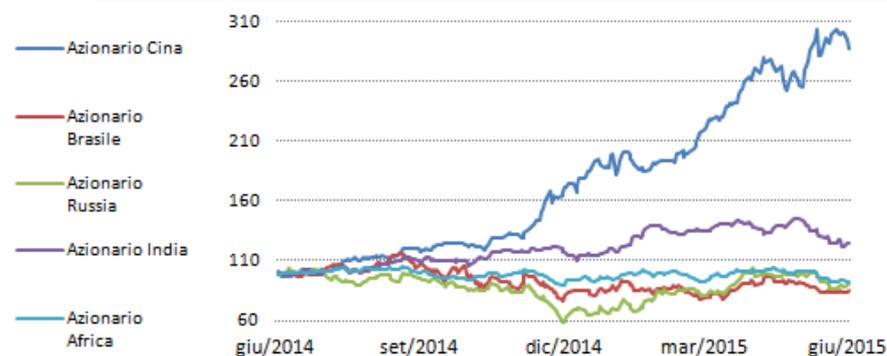


Mercati azionari emergenti

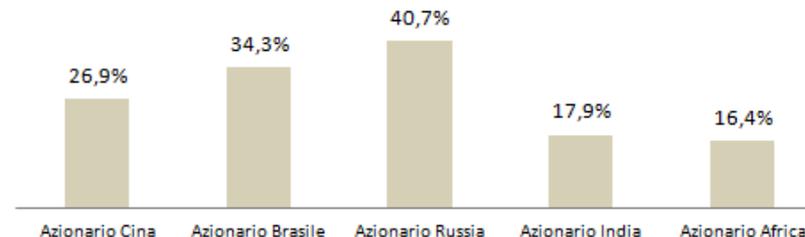
Rendimenti*		dati al: 16/06/2015				
	YTD	1M	3M	6M	12M	
Azionario Cina	54,9%	11,8%	30,4%	70,9%	187,1%	
Azionario Brasile	-1,0%	-8,2%	7,6%	12,0%	-14,7%	
Azionario Russia	41,6%	-7,8%	13,1%	75,3%	-8,5%	
Azionario India	7,0%	-14,3%	-7,8%	5,9%	25,1%	
Azionario Africa	-3,2%	-8,6%	-0,2%	4,1%	-6,6%	

Volatilità*		dati al: 16/06/2015				
	YTD	1M	3M	6M	12M	
Azionario Cina	32,4%	43,3%	33,0%	32,2%	26,9%	
Azionario Brasile	29,2%	20,1%	26,1%	29,4%	34,3%	
Azionario Russia	37,2%	26,3%	29,5%	43,4%	40,7%	
Azionario India	19,7%	25,5%	20,4%	20,2%	17,9%	
Azionario Africa	17,5%	14,3%	16,3%	18,4%	16,4%	

Indici a confronto (12 mesi)



Volatilità negli ultimi 12 mesi



* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR

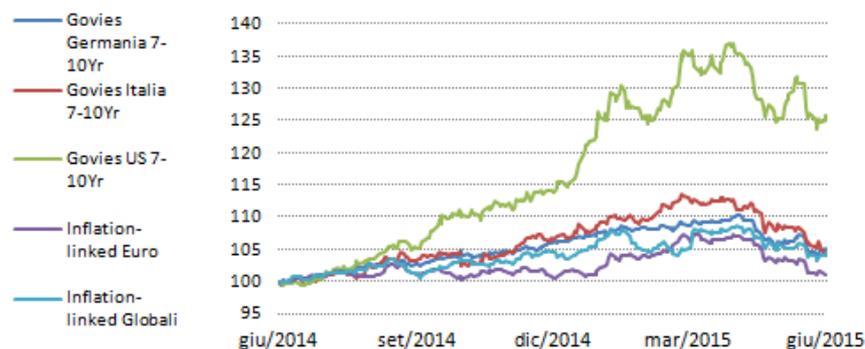


Mercati obbligazionari governativi

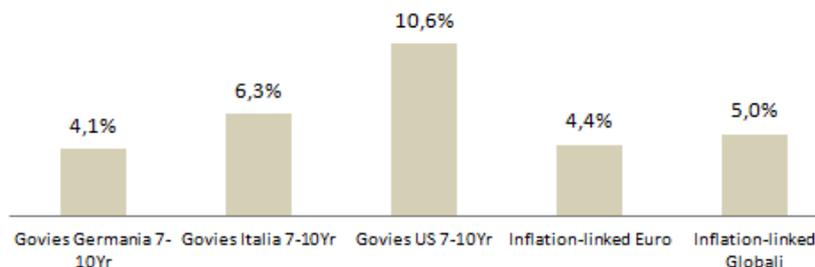
	Rendimenti*				
	YTD	1M	3M	6M	12M
Govies Germania 7-10Yr	-1,5%	-1,0%	-3,4%	-1,1%	5,1%
Govies Italia 7-10Yr	-2,9%	-4,2%	-7,8%	-2,1%	4,4%
Govies US 7-10Yr	7,8%	0,5%	-6,8%	10,5%	26,0%
Inflation-linked Euro	-0,5%	-2,6%	-5,4%	0,4%	1,0%
Inflation-linked Globali	0,2%	-1,3%	-0,6%	-0,3%	4,5%

	Volatilità*				
	YTD	1M	3M	6M	12M
Govies Germania 7-10Yr	4,9%	7,4%	5,6%	4,8%	4,1%
Govies Italia 7-10Yr	7,3%	7,9%	8,0%	7,1%	6,3%
Govies US 7-10Yr	14,0%	15,7%	13,4%	13,5%	10,6%
Inflation-linked Euro	5,3%	6,0%	5,4%	5,2%	4,4%
Inflation-linked Globali	6,2%	6,2%	7,0%	6,1%	5,0%

Indici a confronto (12 mesi)



Volatilità negli ultimi 12 mesi



* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR

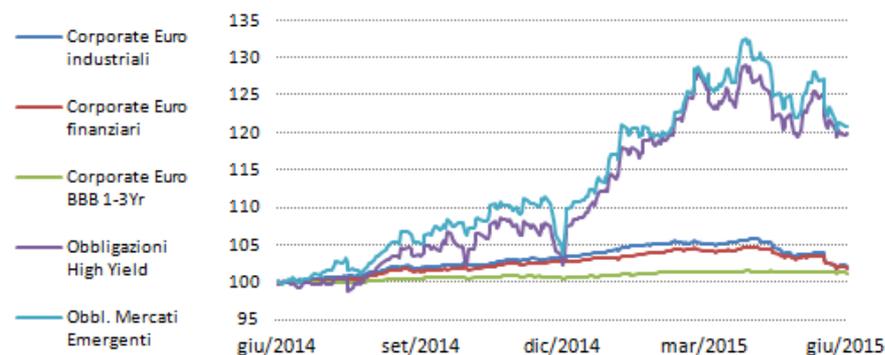


Mercati obbligazionari corporate, High Yield ed emergenti

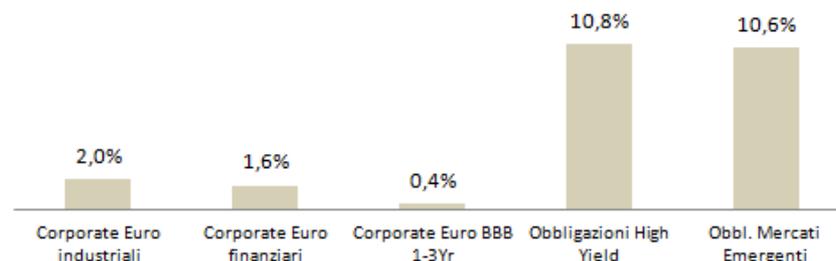
	Rendimenti*				
	YTD	1M	3M	6M	12M
Corporate Euro industriali	-1,4%	-1,5%	-2,9%	-1,0%	2,2%
Corporate Euro finanziari	-1,1%	-1,4%	-2,3%	-0,8%	1,9%
Corporate Euro BBB 1-3Yr	0,4%	-0,2%	-0,1%	0,7%	1,3%
Obbligazioni High Yield	9,7%	0,3%	-5,5%	17,0%	19,9%
Obbl. Mercati Emergenti	8,4%	-1,0%	-5,1%	16,6%	20,9%

	Volatilità*				
	YTD	1M	3M	6M	12M
Corporate Euro industriali	2,5%	3,8%	2,9%	2,4%	2,0%
Corporate Euro finanziari	1,9%	2,9%	2,2%	1,8%	1,6%
Corporate Euro BBB 1-3Yr	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Obbligazioni High Yield	12,4%	14,1%	12,9%	12,6%	10,8%
Obbl. Mercati Emergenti	12,3%	14,5%	12,8%	12,7%	10,6%

Indici a confronto (12 mesi)



Volatilità negli ultimi 12 mesi



* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR

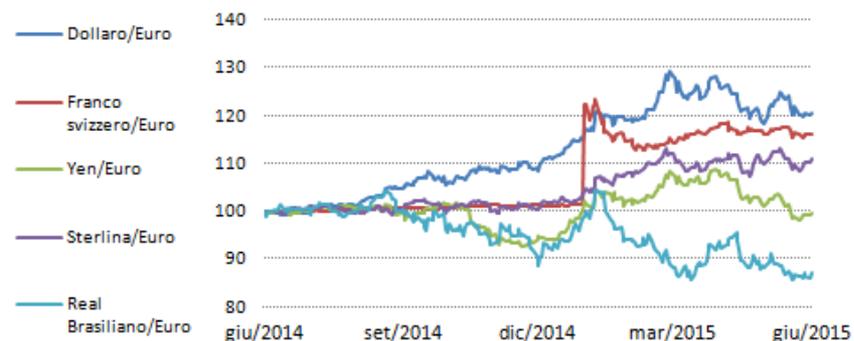


Mercati valutari

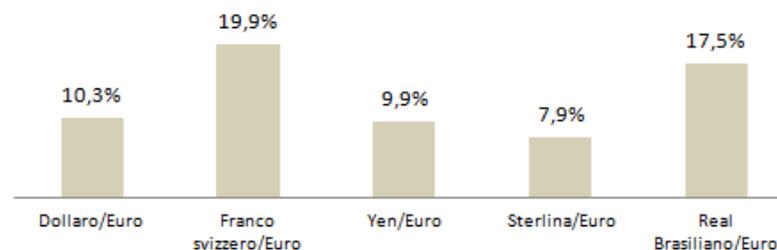
	Rendimenti*				
	dati al: 16/06/2015				
	YTD	1M	3M	6M	12M
Dollaro/Euro	7,5%	1,8%	-6,0%	11,2%	20,7%
Franco svizzero/Euro	14,6%	0,0%	1,5%	14,5%	16,1%
Yen/Euro	4,3%	-1,6%	-7,6%	4,9%	-0,4%
Sterlina/Euro	8,0%	1,3%	-0,9%	10,5%	11,2%
Real Brasiliano/Euro	-7,4%	-1,3%	-1,3%	-1,6%	-12,7%

	Volatilità*				
	dati al: 16/06/2015				
	YTD	1M	3M	6M	12M
Dollaro/Euro	13,3%	13,9%	13,6%	12,9%	10,3%
Franco svizzero/Euro	29,5%	6,4%	7,0%	28,3%	19,9%
Yen/Euro	12,1%	9,8%	10,1%	11,7%	9,9%
Sterlina/Euro	9,7%	9,7%	10,4%	9,4%	7,9%
Real Brasiliano/Euro	19,2%	15,2%	19,3%	19,4%	17,5%

Indici a confronto (12 mesi)



Volatilità negli ultimi 12 mesi



* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR



Mercati materie prime e immobiliare

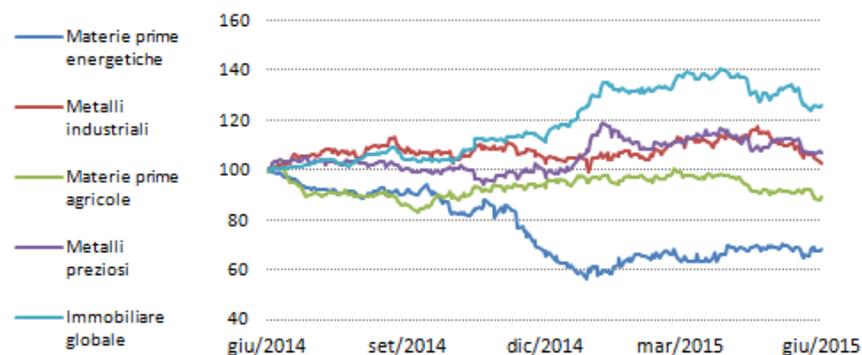
Rendimenti* dati al: 16/06/2015

	YTD	1M	3M	6M	12M
Materie prime energetiche	11,3%	-1,5%	7,0%	3,5%	-31,8%
Metalli industriali	-1,7%	-8,1%	-8,5%	-0,4%	2,9%
Materie prime agricole	-5,3%	-1,6%	-10,0%	-4,4%	-10,7%
Metalli preziosi	7,6%	-3,6%	-3,8%	10,3%	7,4%
Immobiliare globale	6,9%	-3,2%	-8,5%	13,4%	26,1%

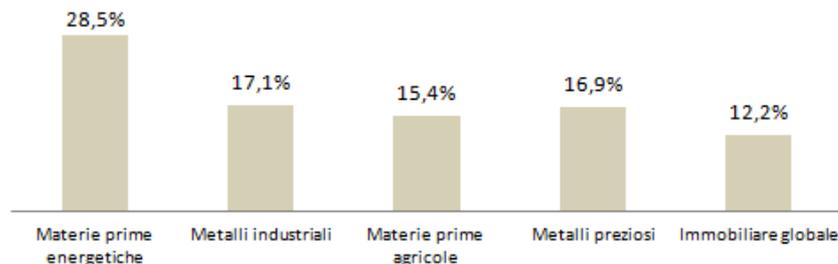
Volatilità* dati al: 16/06/2015

	YTD	1M	3M	6M	12M
Materie prime energetiche	33,4%	27,3%	28,7%	33,6%	28,5%
Metalli industriali	18,8%	14,7%	17,2%	18,2%	17,1%
Materie prime agricole	14,2%	13,5%	12,6%	14,4%	15,4%
Metalli preziosi	18,4%	12,6%	16,8%	18,6%	16,9%
Immobiliare globale	14,4%	16,2%	14,6%	14,4%	12,2%

Indici a confronto (12 mesi)



Volatilità negli ultimi 12 mesi



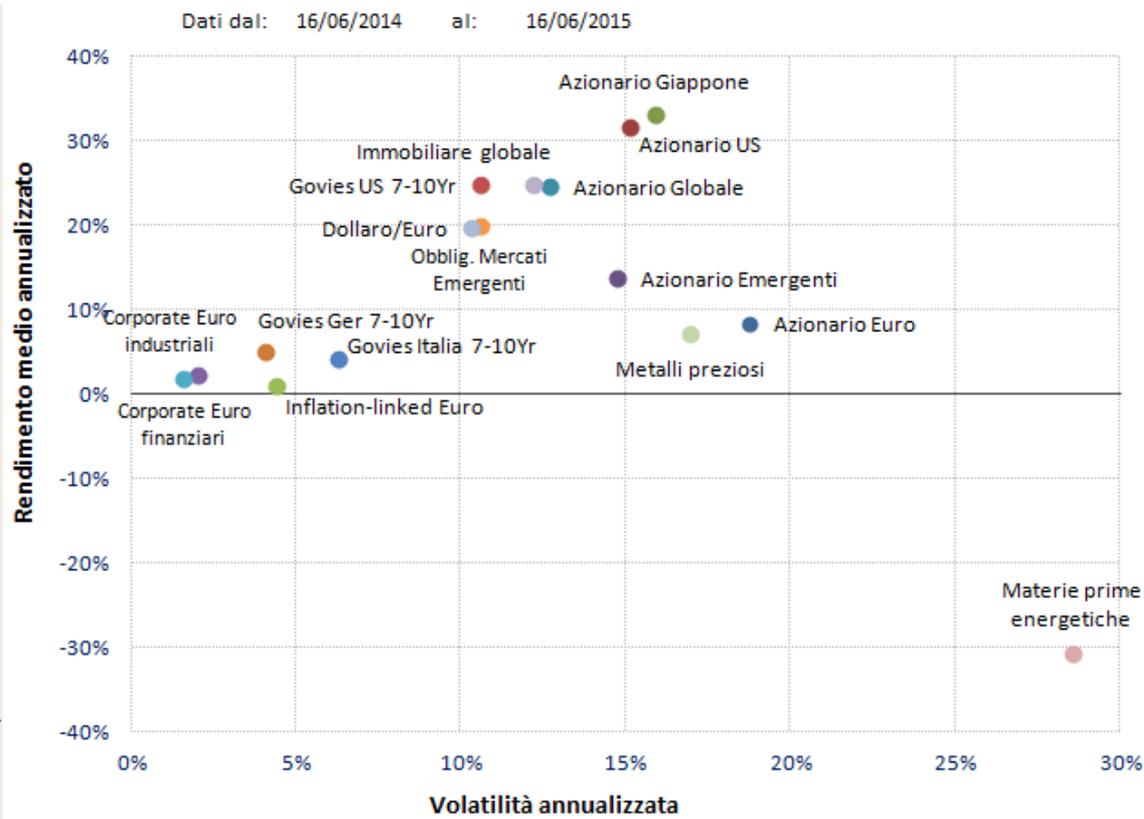
* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR



Rapporti rendimento–rischio a 1 anno (Sharpe ratio)

	Ret% MA*	Vol% MA*	SR
Azionario Euro	8,31%	18,76%	0,44
Azionario US	31,67%	15,09%	2,10
Azionario Giappone	33,10%	15,87%	2,09
Azionario Emergenti	13,65%	14,72%	0,93
Azionario Globale	24,48%	12,66%	1,94
Govies Germania 7-10Yr	4,92%	4,08%	1,21
Govies Italia 7-10Yr	4,20%	6,27%	0,67
Govies US 7-10Yr	24,80%	10,59%	2,35
Inflation-linked Euro	0,97%	4,38%	0,23
Corporate Euro industriali	2,15%	2,01%	1,08
Corporate Euro finanziari	1,84%	1,60%	1,17
Obblig. Mercati Emergenti	19,96%	10,57%	1,89
Dollaro/Euro	19,72%	10,29%	1,92
Materie prime energetiche	-30,65%	28,52%	-1,07
Metalli preziosi	7,12%	16,94%	0,42
Immobiliare globale	24,90%	12,21%	2,04

Legenda	
Ret% MA*	Rendimento medio annualizzato
Vol% MA*	Volatilità annualizzata
SR (Sharpe ratio)	Rapporto tra extra-rendimento e volatilità



* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR



Rendimenti annuali

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Azionario Euro	18,0%	9,6%	-42,4%	25,6%	-2,8%	-14,1%	18,1%	21,5%	4,0%	11,8%	2,7%
Azionario US	3,9%	-4,6%	-34,2%	23,1%	23,4%	5,3%	13,9%	26,7%	29,6%	10,6%	8,0%
Azionario Giappone	-8,4%	-15,9%	-22,7%	3,6%	23,4%	-9,8%	6,0%	21,2%	10,1%	23,1%	1,8%
Azionario Emergenti	18,9%	26,5%	-51,1%	74,3%	27,8%	-15,6%	16,5%	-6,5%	11,9%	9,7%	6,3%
Azionario Globale	7,4%	-1,7%	-37,6%	25,9%	19,5%	-2,4%	14,0%	21,2%	19,5%	12,3%	6,0%
Govies Germania 7-10Yr	-1,0%	1,9%	14,8%	1,8%	6,8%	12,8%	6,8%	-1,7%	13,4%	-1,5%	5,2%
Govies Italia 7-10Yr	-0,8%	2,2%	7,3%	9,2%	-0,7%	-7,5%	24,6%	8,6%	19,1%	-2,9%	5,5%
Govies US 7-10Yr	-7,8%	-0,2%	23,6%	-8,6%	17,3%	18,9%	2,1%	-10,0%	24,0%	7,8%	5,9%
Inflation-linked Euro	-1,7%	1,9%	3,8%	8,1%	1,0%	-0,9%	11,0%	-3,9%	5,3%	-0,5%	2,3%
Corporate Euro industriali	0,5%	0,8%	0,9%	16,2%	5,1%	3,9%	10,5%	1,7%	8,7%	-1,4%	4,6%
Corporate Euro finanziari	0,3%	-1,1%	-7,9%	16,8%	4,3%	-0,5%	17,3%	2,9%	7,6%	-1,1%	3,6%
Obblig. Mercati Emergenti	-1,1%	-4,2%	-7,7%	25,4%	20,3%	11,4%	16,5%	-10,5%	22,6%	8,4%	7,4%
Dollaro/Euro	-10,2%	-9,5%	4,4%	-2,5%	7,1%	3,3%	-1,7%	-4,0%	13,6%	7,5%	0,5%
Materie prime energetiche	-47,4%	9,1%	-45,0%	-7,8%	-4,1%	-13,3%	-11,0%	0,7%	-30,9%	11,3%	-16,4%
Metalli preziosi	14,0%	13,9%	0,3%	25,8%	53,0%	7,8%	4,4%	-33,8%	6,3%	7,6%	7,9%
Immobiliare globale	27,7%	-15,9%	-45,4%	34,6%	29,1%	-2,9%	26,3%	-0,1%	32,1%	6,9%	5,9%
Liquidità	2,9%	4,0%	4,0%	0,7%	0,4%	0,9%	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%	1,3%

* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR



Rapporti rendimento–rischio annuali (Sharpe ratio)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Azionario Euro	0,98	0,33	-1,12	0,86	-0,13	-0,51	0,83	1,27	0,22	1,42	0,42
Azionario US	0,07	-0,49	-0,84	0,86	1,35	0,22	1,14	2,10	2,08	1,50	0,80
Azionario Giappone	-0,54	-0,98	-0,70	0,11	1,19	-0,43	0,36	0,96	0,55	3,24	0,38
Azionario Emergenti	0,86	1,08	-1,39	2,94	1,65	-0,82	1,26	-0,45	0,88	1,38	0,74
Azionario Globale	0,42	-0,43	-1,27	1,24	1,34	-0,19	1,35	2,07	1,70	2,04	0,83
Govies Germania 7-10Yr	-1,05	-0,52	1,54	0,17	1,19	1,52	1,07	-0,38	3,81	-0,63	0,67
Govies Italia 7-10Yr	-0,99	-0,49	0,50	1,71	-0,19	-0,58	1,95	1,08	3,43	-0,82	0,56
Govies US 7-10Yr	-1,38	-0,49	1,09	-0,56	1,21	1,09	0,16	-1,16	3,51	1,23	0,47
Inflation-linked Euro	-1,05	-0,51	-0,02	1,26	0,12	-0,22	1,82	-0,90	1,56	-0,20	0,18
Corporate Euro industriali	-0,98	-1,27	-0,66	4,58	1,78	0,81	4,21	0,64	5,22	-1,19	1,31
Corporate Euro finanziari	-1,05	-2,04	-2,38	3,95	1,33	-0,33	6,76	1,25	5,33	-1,21	1,16
Obblig. Mercati Emergenti	-0,50	-1,19	-0,67	2,12	2,12	1,02	1,97	-1,14	2,79	1,50	0,80
Dollaro/Euro	-1,64	-2,04	0,03	-0,26	0,54	0,19	-0,23	-0,54	2,10	1,25	-0,06
Materie prime energetiche	-1,66	0,18	-1,17	-0,23	-0,22	-0,61	-0,50	0,04	-1,43	0,76	-0,48
Metalli preziosi	0,41	0,59	-0,13	1,02	2,66	0,27	0,24	-1,46	0,40	0,91	0,49
Immobiliare globale	2,08	-1,06	-1,22	1,07	1,87	-0,21	2,52	-0,01	3,27	1,05	0,93

* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR

Questo documento è prodotto a scopo esclusivamente informativo, non costituisce sollecitazione e non rappresenta un'offerta formale all'acquisto o alla sottoscrizione di strumenti finanziari.

Qualsiasi ricerca o analisi utilizzata nella redazione di questo documento è basata su fonti ritenute affidabili ma non vi è garanzia sull'accuratezza e completezza di tali fonti.

Ogni opinione, stima o previsione può essere modificata in qualsiasi momento senza preavviso.

Questo documento non è destinato alla distribuzione a investitori privati e non è diretto a persone fisiche o giuridiche che siano cittadini o residenti o aventi sede in luoghi, regioni, paesi o altre giurisdizioni dove tale distribuzione, pubblicazione, disponibilità o uso siano contrari a leggi o regolamentazioni.

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Questo documento è prodotto da Anthilia Capital Partners SGR Spa per uso interno e non può essere riprodotto o distribuito, sia parzialmente che integralmente, senza autorizzazione da parte di Anthilia Capital Partners SGR Spa.