

01/14

Anthilia
Capital Partners
SGR

Analisi di scenario
Gennaio 2014



Anthilia sgr
Capital Partners



Analisi di scenario

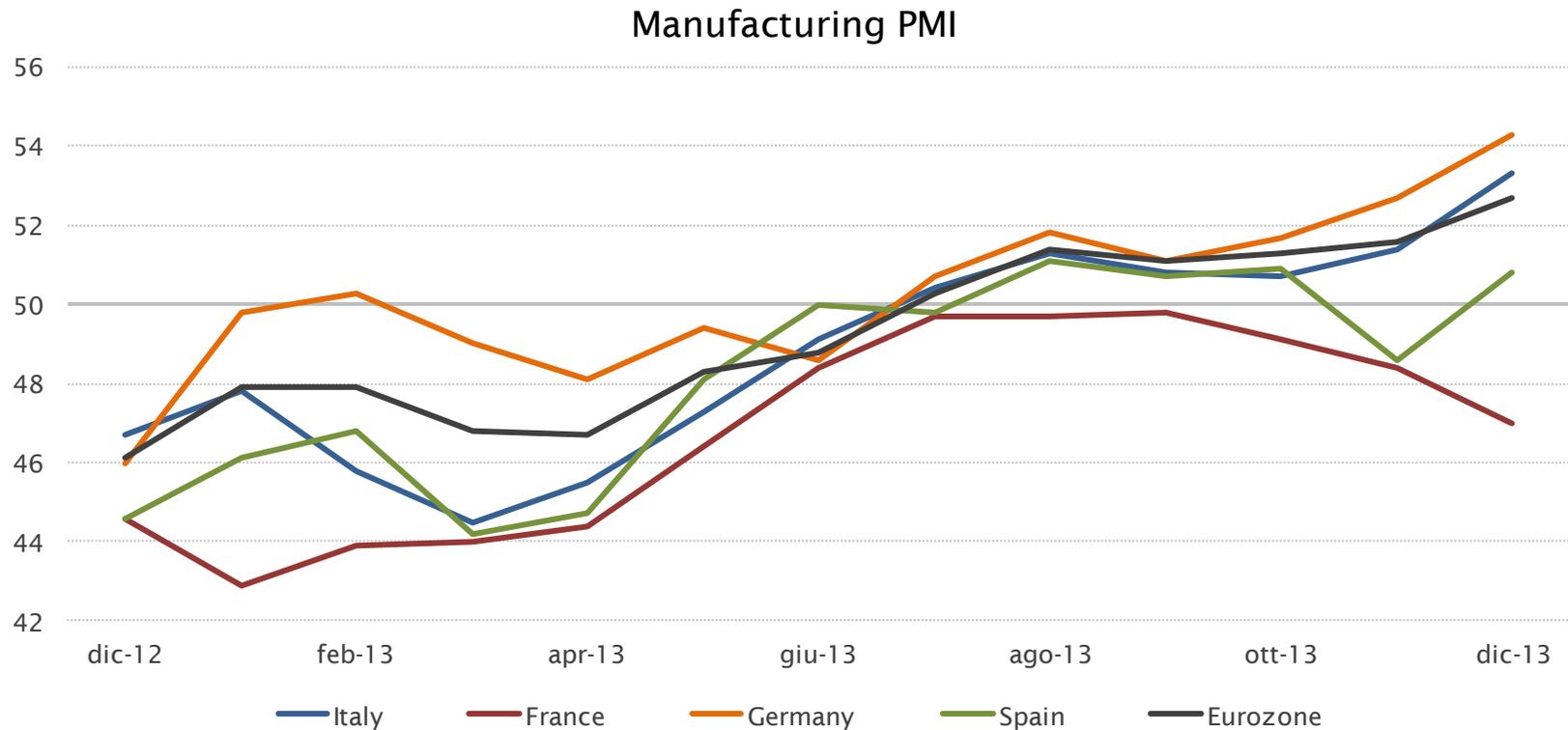


Mercati



Europa: la moderata ripresa delle survey manifatturiere ...

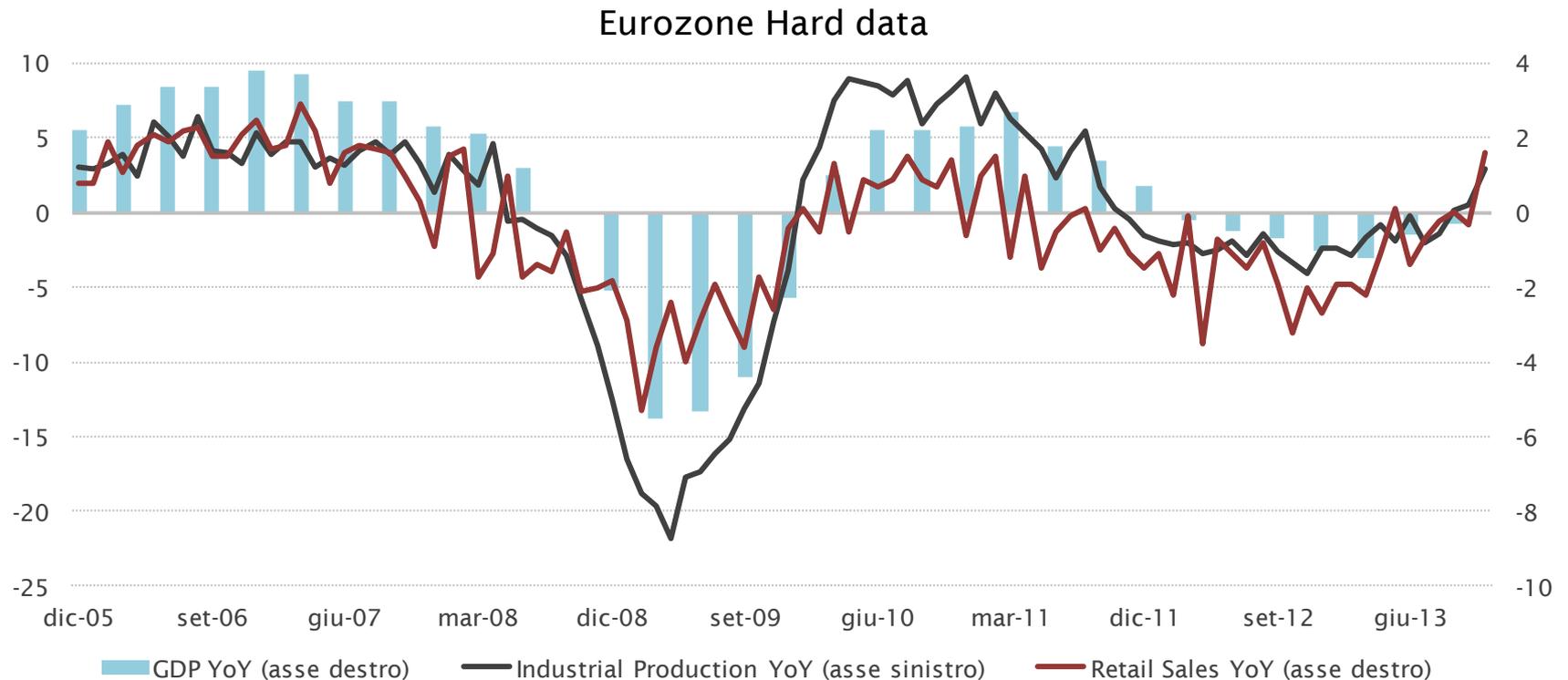
- Gli indici PMI di quasi tutti i Paesi europei segnalano espansione e sono in miglioramento
- Solo il dato francese rimane sotto quota 50





... sta cominciando a filtrare nei dati

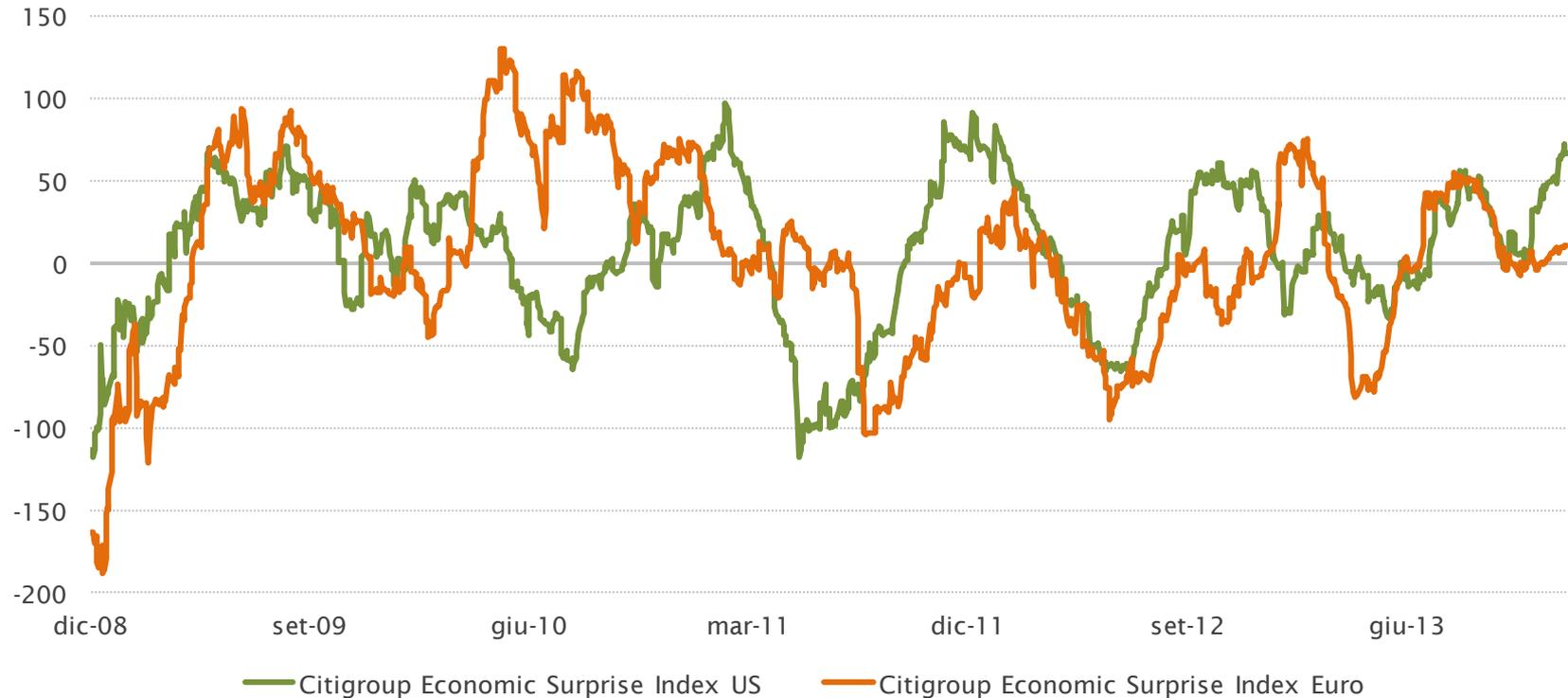
- Il quarto trimestre 2013 segnerà il ritorno alla crescita (su base annuale) nel vecchio continente
- I dati di produzione industriale e vendite al dettaglio sono già balzati in territorio positivo





Qualche sorpresa in arrivo

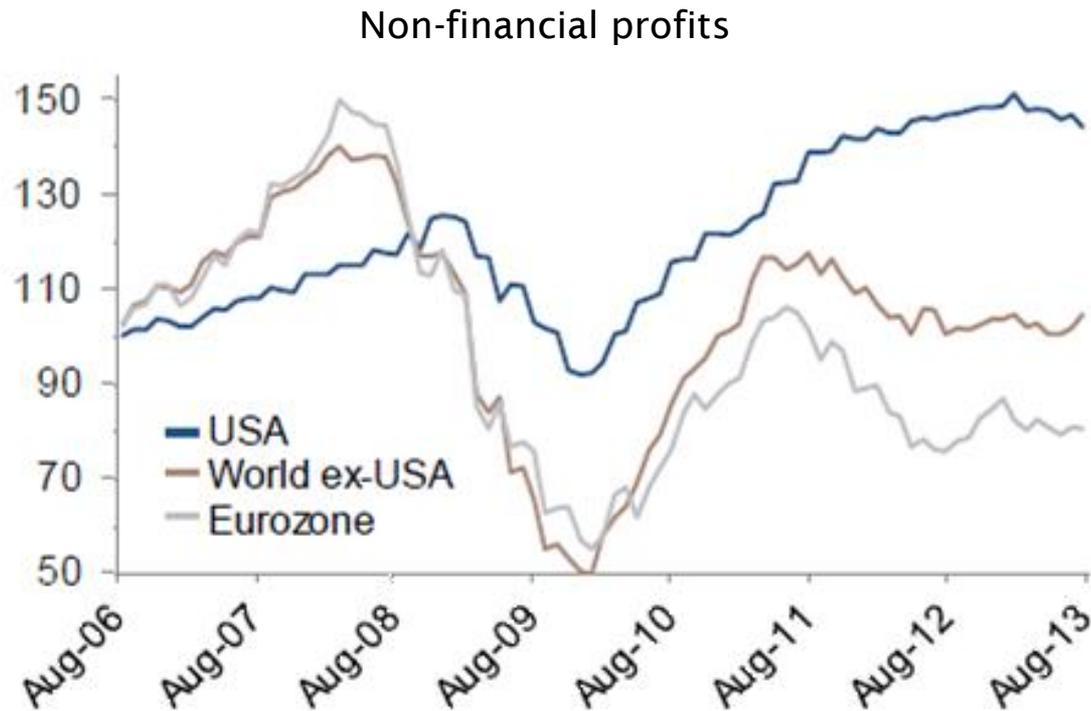
- Il livello del Citi Surprise Index US lascia poco margine a ulteriori sorprese positive nel breve
- L'indice europeo segnala una situazione più simmetrica





Una nuova primavera per le aziende europee?

- Una crescita moderata, abbinata ad una politica monetaria espansiva, può costituire uno scenario favorevole per la crescita dei profitti aziendali, come insegna la recente esperienza americana

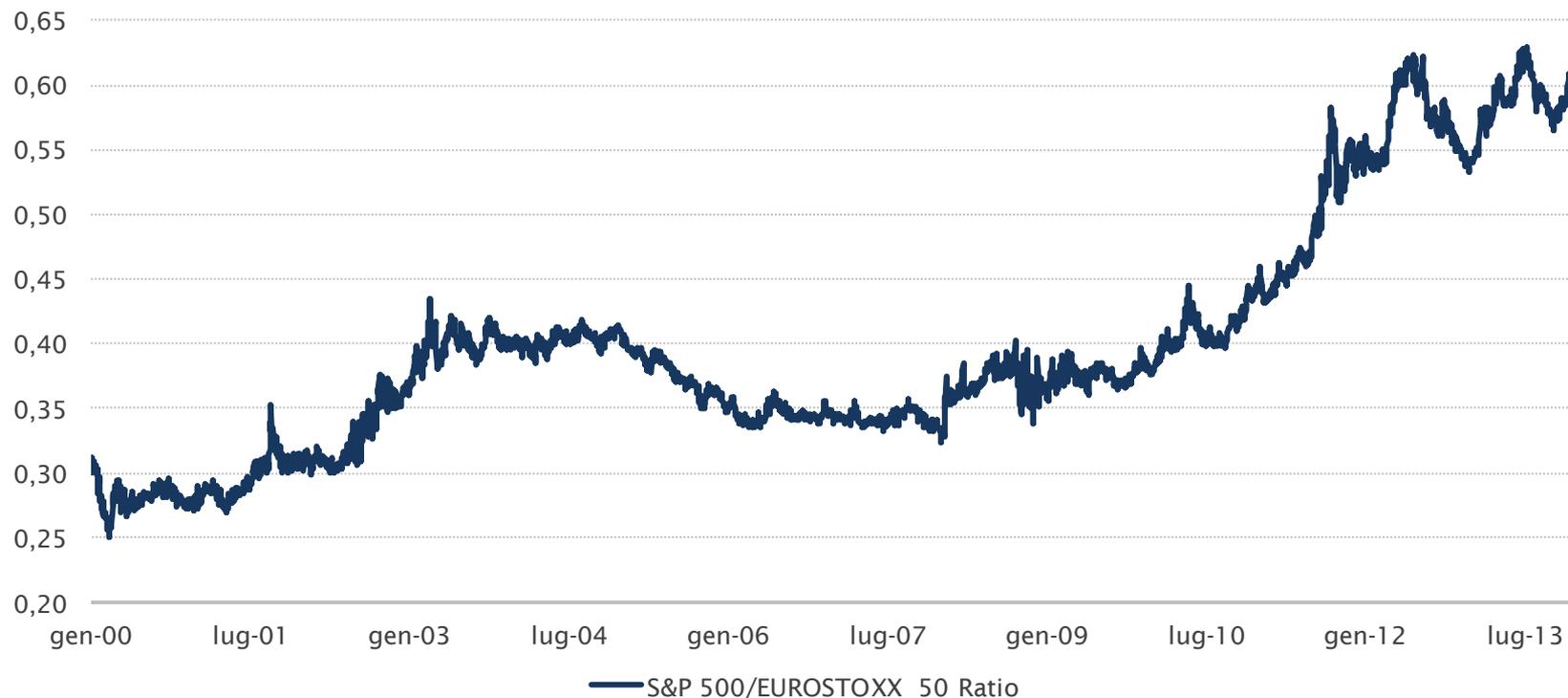


Source: SG Cross Asset Research/Equity Quant, MSCI



Tempo di rivincita per gli asset europei

- Il differente decorso della crisi (moderata ripresa negli US e “double dip” in Europa) ha prodotto una vistosa sottoperformance degli asset europei
- Da inizio 2012 si notano segnali di stallo nel trend

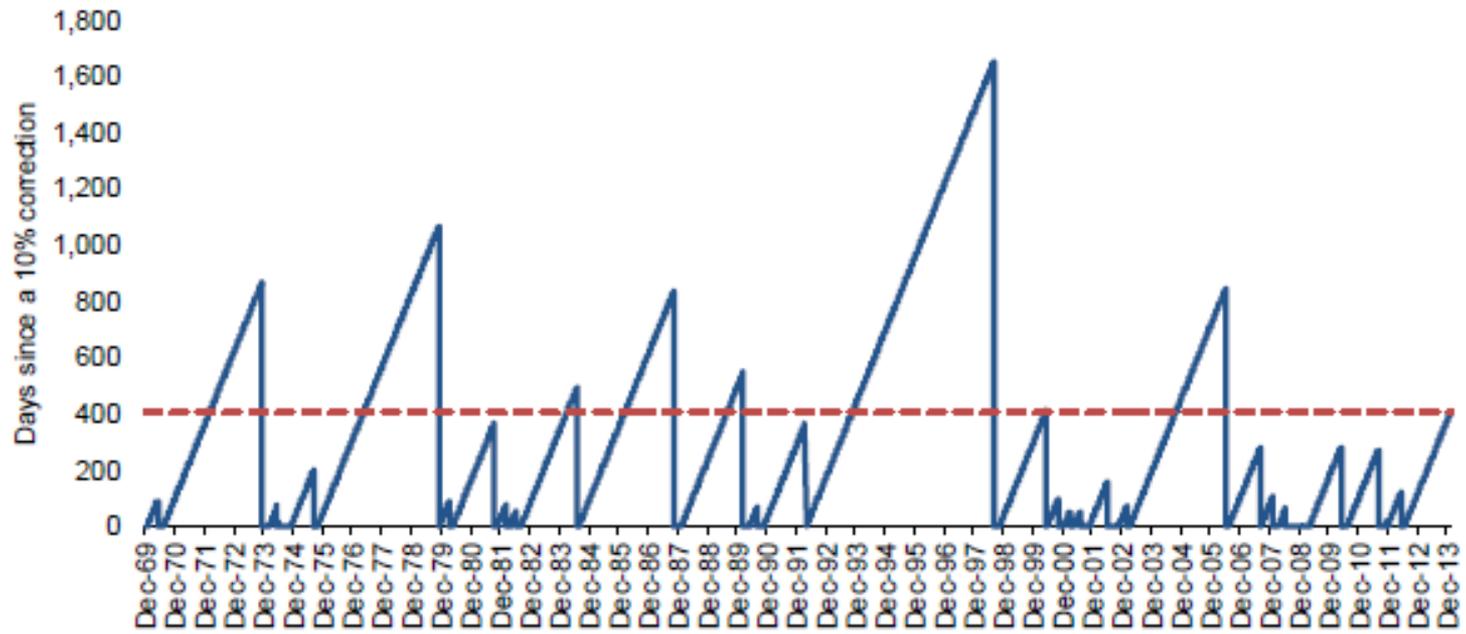




Motivi di cautela (1/3): l'“all-in” delle banche centrali ha soppresso la volatilità

- Da oltre 18 mesi non si registrano correzioni significative dei mercati azionari globali
- D'altronde, il record è un ritardo 4 volte maggiore

Numero di giorni dall'ultima correzione del 10% dell'indice MSCI World)



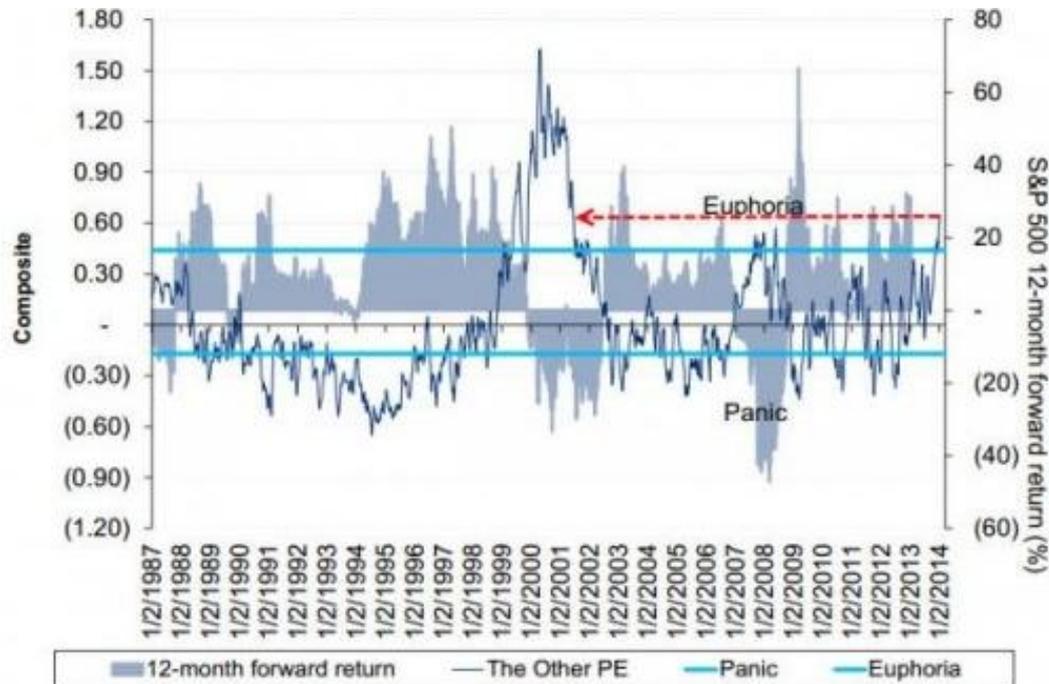
Source: SG Cross Asset Research/Equity Quant, MSCI



Motivi di cautela (2/3): gli indicatori di euforia puntano verso livelli estremi

- L'assenza di volatilità e la percezione del supporto straordinario offerto ai mercati dalla politica monetaria della FED hanno prodotto un livello di euforia superato solo in occasione della bolla tecnologica

Panic/Euphoria Model



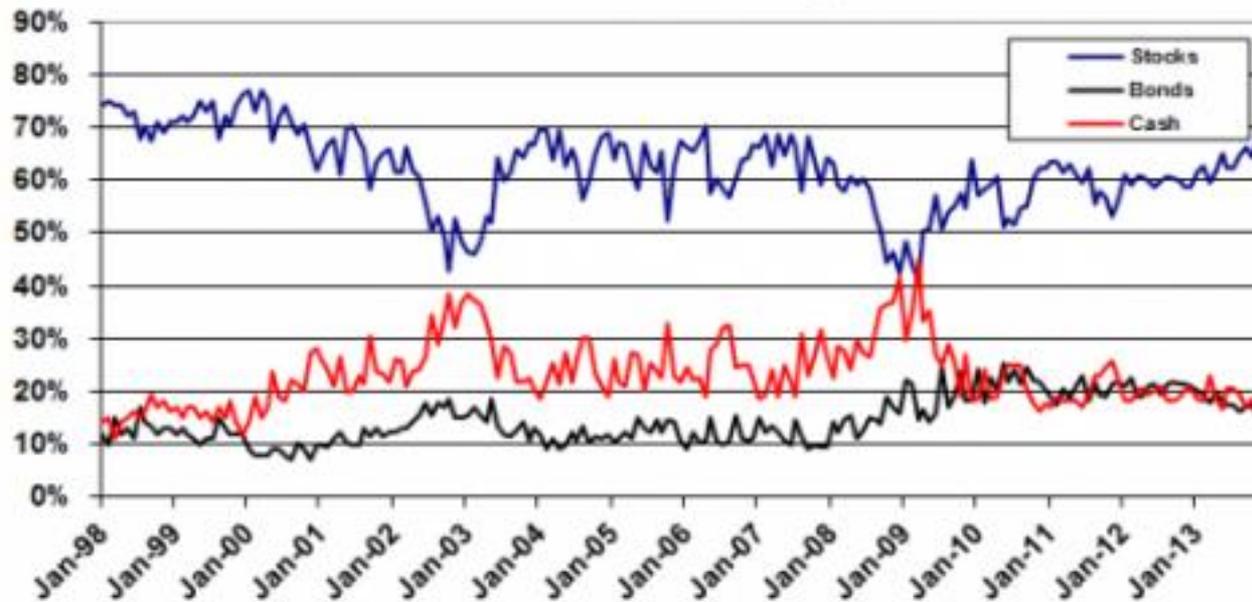
Fonte: Citi Research



Motivi di cautela (3/3): non è più un “rally per pochi”

- L'asset allocation indicata nelle Individual Investor Survey segnala che il posizionamento degli investitori è tornato su livelli pre-crisi

Asset allocation survey



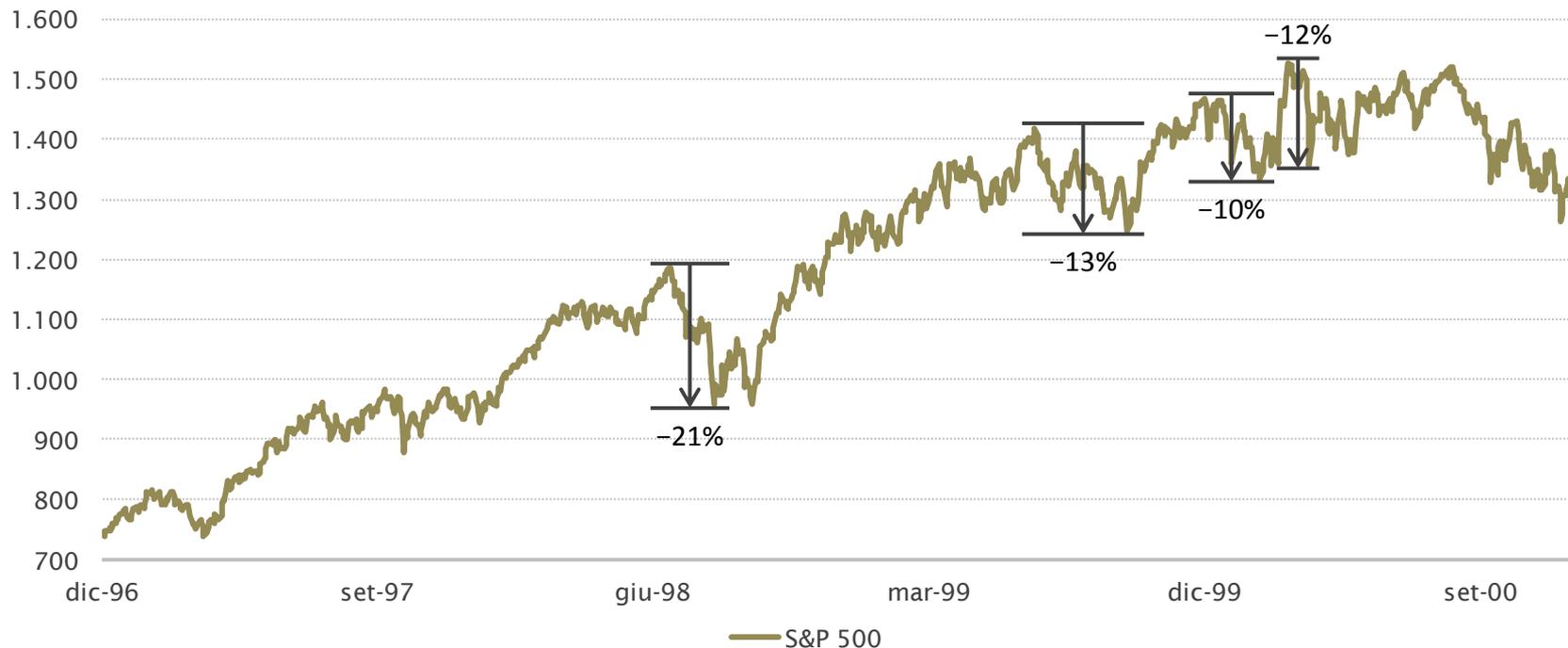
Source: Orcam Financial Group, LLC



Volatilità in arrivo

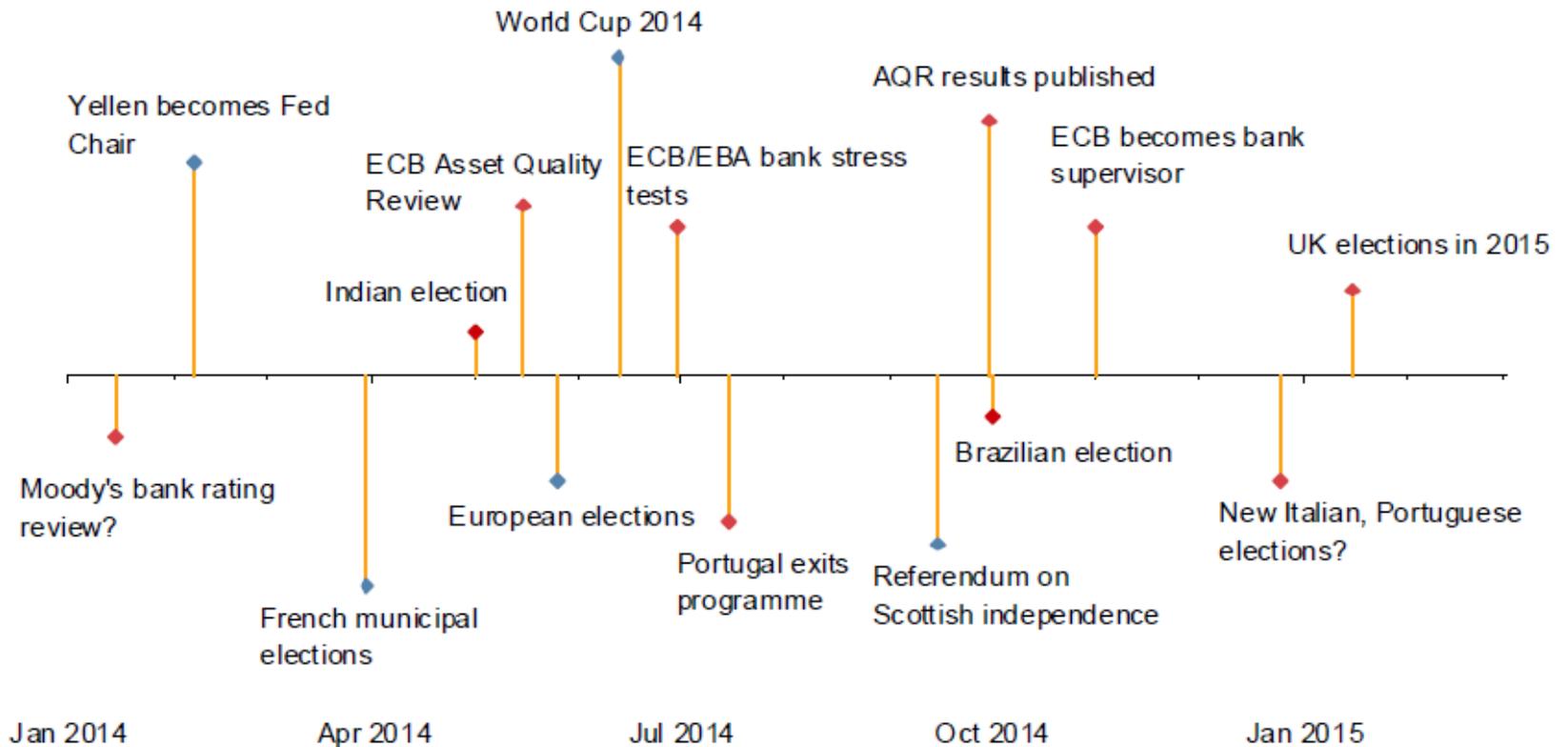
- Livelli di sentiment e posizionamento estremo non sono garanzia di inversione di tendenza, ma rendono più volatile la price action
- In questo caso il quadro è aggravato dal ritiro dello stimolo della FED

S&P 500 dal 1997 al 2000





Agenda 2014



Source: RBS Credit Strategy, Bloomberg. Blue = low impact; Red = high impact



Analisi di scenario



Mercati

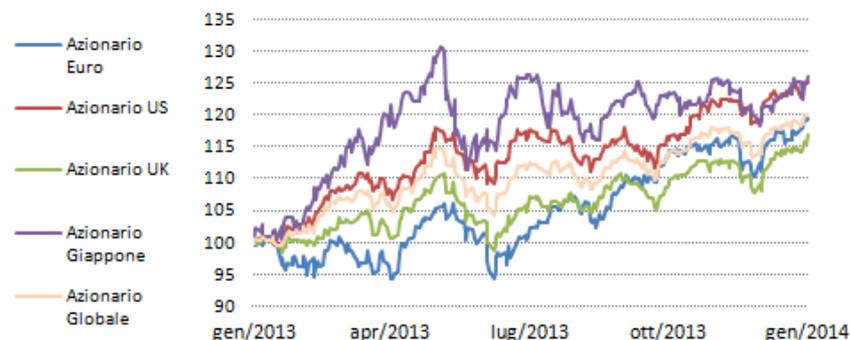


Mercati azionari sviluppati

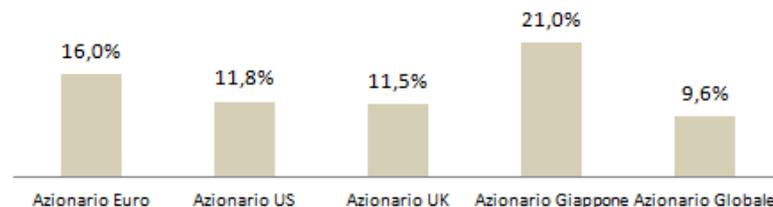
	Rendimenti*					dati al: 17/01/2014				
	YTD	1M	3M	6M	12M	YTD	1M	3M	6M	12M
Azionario Euro	1,5%	7,3%	5,2%	18,3%	19,5%	13,1%	12,4%	12,6%	12,7%	16,0%
Azionario US	1,4%	5,1%	7,6%	7,3%	25,2%	9,9%	9,6%	9,3%	10,7%	11,8%
Azionario UK	2,2%	8,1%	7,1%	10,4%	17,0%	7,9%	9,7%	9,5%	10,0%	11,5%
Azionario Giappone	2,3%	5,5%	2,1%	-0,2%	26,2%	18,6%	15,1%	13,6%	16,0%	21,0%
Azionario Globale	1,4%	5,5%	5,6%	7,3%	20,2%	7,1%	7,1%	7,1%	8,3%	9,6%

	Volatilità*					dati al: 17/01/2014				
	YTD	1M	3M	6M	12M	YTD	1M	3M	6M	12M
Azionario Euro	13,1%	12,4%	12,6%	12,7%	16,0%	16,0%	11,8%	11,5%	21,0%	9,6%
Azionario US	9,9%	9,6%	9,3%	10,7%	11,8%	11,8%	11,5%	21,0%	9,6%	9,6%
Azionario UK	7,9%	9,7%	9,5%	10,0%	11,5%	11,5%	11,5%	21,0%	9,6%	9,6%
Azionario Giappone	18,6%	15,1%	13,6%	16,0%	21,0%	21,0%	11,5%	11,5%	21,0%	9,6%
Azionario Globale	7,1%	7,1%	7,1%	8,3%	9,6%	9,6%	11,5%	11,5%	21,0%	9,6%

Indici a confronto (12 mesi)



Volatilità negli ultimi 12 mesi



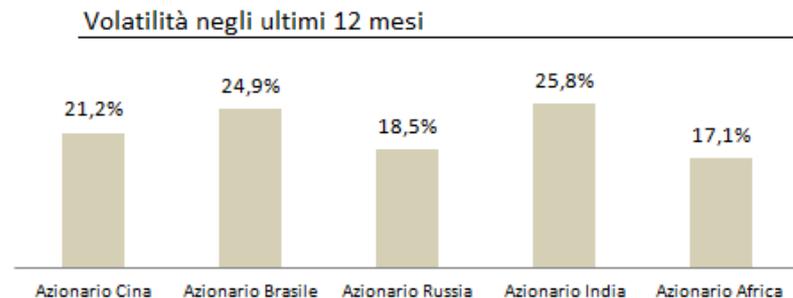
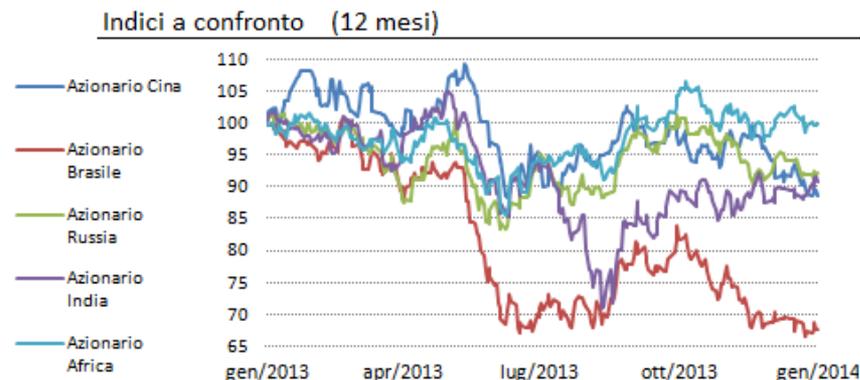
* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR



Mercati azionari emergenti

	Rendimenti*					dati al: 17/01/2014				
	YTD	1M	3M	6M	12M	YTD	1M	3M	6M	12M
Azionario Cina	-4,7%	-5,7%	-8,1%	-5,5%	-11,2%	15,1%	16,7%	17,6%	18,3%	21,2%
Azionario Brasile	-2,2%	-1,4%	-17,4%	-4,4%	-32,2%	24,2%	21,2%	23,1%	25,9%	24,9%
Azionario Russia	-2,1%	-0,2%	-7,4%	-3,3%	-7,7%	15,0%	13,3%	14,7%	16,7%	18,5%
Azionario India	1,5%	3,8%	3,7%	-1,7%	-8,9%	15,0%	14,1%	19,0%	30,4%	25,8%
Azionario Africa	-2,5%	1,0%	-4,3%	5,6%	0,1%	12,2%	11,1%	14,9%	15,4%	17,1%

	Volatilità*					dati al: 17/01/2014				
	YTD	1M	3M	6M	12M	YTD	1M	3M	6M	12M
Azionario Cina	15,1%	16,7%	17,6%	18,3%	21,2%	21,2%	24,9%	18,5%	25,8%	17,1%
Azionario Brasile	24,2%	21,2%	23,1%	25,9%	24,9%	21,2%	24,9%	18,5%	25,8%	17,1%
Azionario Russia	15,0%	13,3%	14,7%	16,7%	18,5%	15,0%	13,3%	14,7%	16,7%	18,5%
Azionario India	15,0%	14,1%	19,0%	30,4%	25,8%	15,0%	14,1%	19,0%	30,4%	25,8%
Azionario Africa	12,2%	11,1%	14,9%	15,4%	17,1%	12,2%	11,1%	14,9%	15,4%	17,1%



* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR

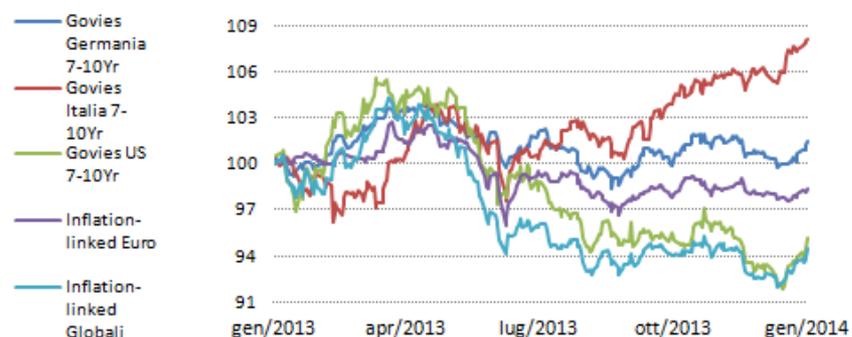


Mercati obbligazionari governativi

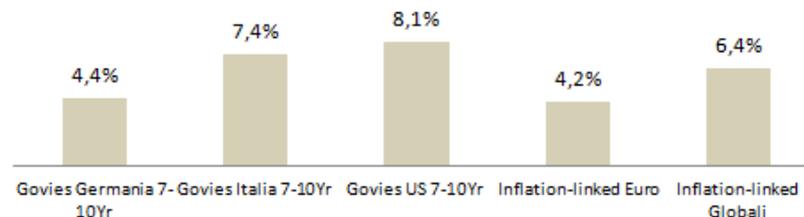
	Rendimenti*					dati al: 17/01/2014				
	YTD	1M	3M	6M	12M	YTD	1M	3M	6M	12M
Govies Germania 7-10Yr	1,4%	0,7%	1,0%	-0,6%	1,5%	3,3%	3,5%	4,0%	4,4%	4,4%
Govies Italia 7-10Yr	2,0%	1,7%	3,6%	7,8%	8,2%	4,9%	5,0%	4,9%	5,4%	7,4%
Govies US 7-10Yr	3,5%	1,8%	0,1%	-3,6%	-4,8%	5,7%	6,2%	6,3%	6,4%	8,1%
Inflation-linked Euro	0,6%	0,5%	0,4%	-1,0%	-1,5%	2,4%	2,4%	2,9%	3,1%	4,2%
Inflation-linked Globali	2,4%	2,1%	0,6%	-1,5%	-5,4%	3,5%	4,3%	4,8%	4,8%	6,4%

	Volatilità*					dati al: 17/01/2014				
	YTD	1M	3M	6M	12M	YTD	1M	3M	6M	12M
Govies Germania 7-10Yr	3,3%	3,5%	4,0%	4,4%	4,4%	4,4%	7,4%	8,1%	4,2%	6,4%
Govies Italia 7-10Yr	4,9%	5,0%	4,9%	5,4%	7,4%	4,4%	7,4%	8,1%	4,2%	6,4%
Govies US 7-10Yr	5,7%	6,2%	6,3%	6,4%	8,1%	4,4%	7,4%	8,1%	4,2%	6,4%
Inflation-linked Euro	2,4%	2,4%	2,9%	3,1%	4,2%	4,4%	7,4%	8,1%	4,2%	6,4%
Inflation-linked Globali	3,5%	4,3%	4,8%	4,8%	6,4%	4,4%	7,4%	8,1%	4,2%	6,4%

Indici a confronto (12 mesi)



Volatilità negli ultimi 12 mesi



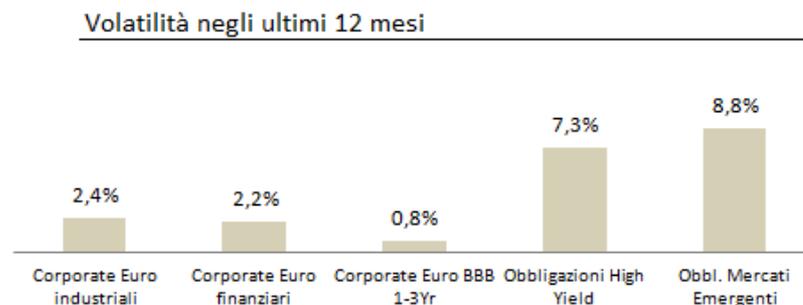
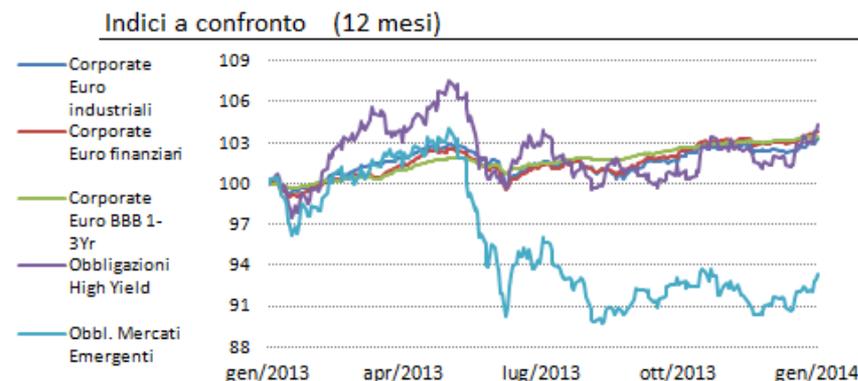
* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR



Mercati obbligazionari corporate, High Yield ed emergenti

Rendimenti*		dati al: 17/01/2014				
	YTD	1M	3M	6M	12M	
Corporate Euro industriali	0,9%	0,8%	1,4%	1,8%	3,3%	
Corporate Euro finanziari	0,8%	0,8%	1,6%	2,5%	3,9%	
Corporate Euro BBB 1-3Yr	0,3%	0,4%	0,9%	2,0%	3,5%	
Obbligazioni High Yield	2,9%	3,0%	3,8%	1,3%	4,4%	
Obbl. Mercati Emergenti	2,9%	2,5%	0,9%	-1,7%	-6,6%	

Volatilità*		dati al: 17/01/2014				
	YTD	1M	3M	6M	12M	
Corporate Euro industriali	1,7%	1,7%	1,9%	2,2%	2,4%	
Corporate Euro finanziari	1,5%	1,4%	1,7%	1,9%	2,2%	
Corporate Euro BBB 1-3Yr	0,5%	0,5%	0,5%	0,6%	0,8%	
Obbligazioni High Yield	6,4%	6,0%	6,0%	6,0%	7,3%	
Obbl. Mercati Emergenti	5,9%	6,0%	6,7%	6,7%	8,8%	



* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR

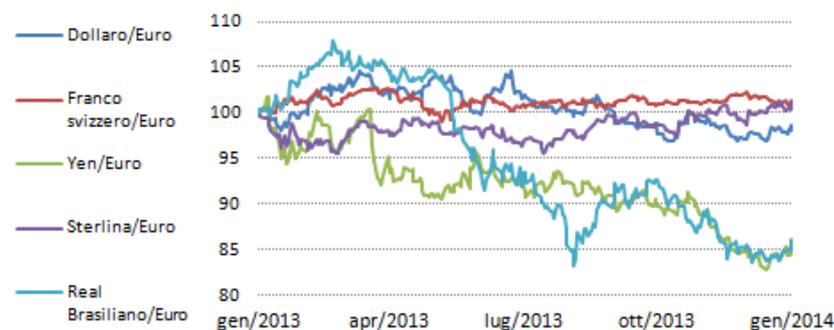


Mercati valutari

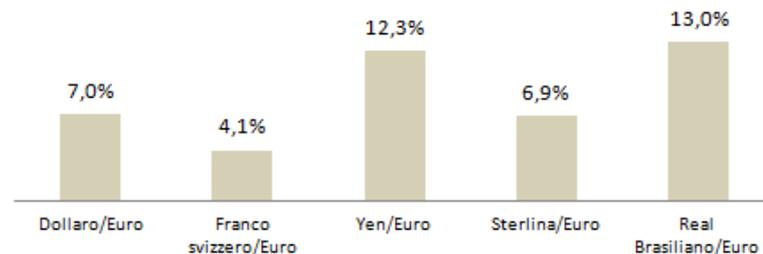
Rendimenti*		dati al: 17/01/2014				
	YTD	1M	3M	6M	12M	
Dollaro/Euro	1,5%	1,7%	1,0%	-3,1%	-1,2%	
Franco svizzero/Euro	-0,4%	-1,1%	0,1%	0,2%	1,2%	
Yen/Euro	2,5%	0,1%	-5,2%	-7,5%	-14,9%	
Sterlina/Euro	0,7%	2,7%	2,6%	4,7%	1,4%	
Real Brasiliano/Euro	2,5%	0,7%	-7,1%	-7,8%	-13,8%	

Volatilità*		dati al: 17/01/2014				
	YTD	1M	3M	6M	12M	
Dollaro/Euro	6,1%	5,6%	5,8%	5,8%	7,0%	
Franco svizzero/Euro	4,0%	3,5%	2,8%	3,1%	4,1%	
Yen/Euro	9,6%	8,8%	8,9%	9,0%	12,3%	
Sterlina/Euro	7,0%	7,4%	6,7%	6,0%	6,9%	
Real Brasiliano/Euro	9,6%	11,0%	12,1%	13,7%	13,0%	

Indici a confronto (12 mesi)



Volatilità negli ultimi 12 mesi



* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR



Mercati materie prime e immobiliare

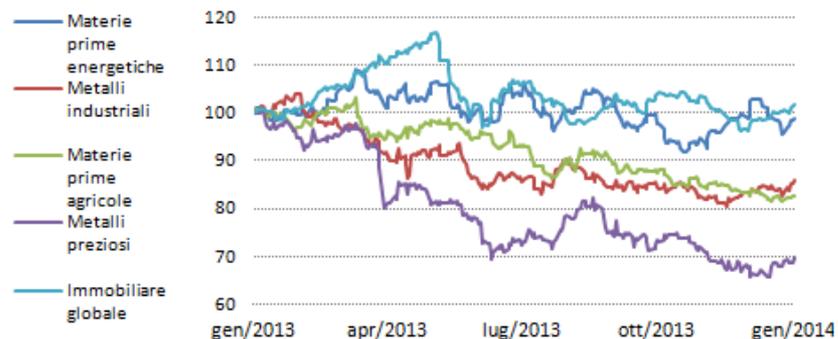
Rendimenti* dati al: 17/01/2014

	YTD	1M	3M	6M	12M
Materie prime energetiche	-0,4%	0,0%	1,4%	-4,6%	-0,9%
Metalli industriali	2,3%	3,4%	2,0%	0,5%	-13,8%
Materie prime agricole	1,0%	-0,8%	-5,7%	-11,2%	-17,2%
Metalli preziosi	6,3%	3,6%	-5,1%	-3,6%	-30,1%
Immobiliare globale	2,9%	5,6%	-2,1%	-3,7%	2,1%

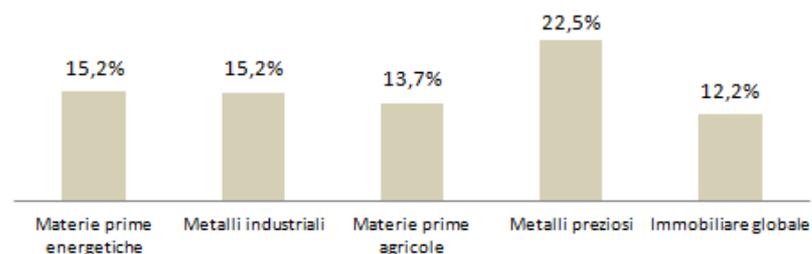
Volatilità* dati al: 17/01/2014

	YTD	1M	3M	6M	12M
Materie prime energetiche	14,1%	16,6%	13,9%	15,2%	15,2%
Metalli industriali	13,4%	11,3%	11,3%	13,2%	15,2%
Materie prime agricole	7,3%	9,1%	9,1%	12,6%	13,7%
Metalli preziosi	17,4%	18,8%	17,8%	20,7%	22,5%
Immobiliare globale	7,3%	7,0%	8,0%	9,7%	12,2%

Indici a confronto (12 mesi)



Volatilità negli ultimi 12 mesi



* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR

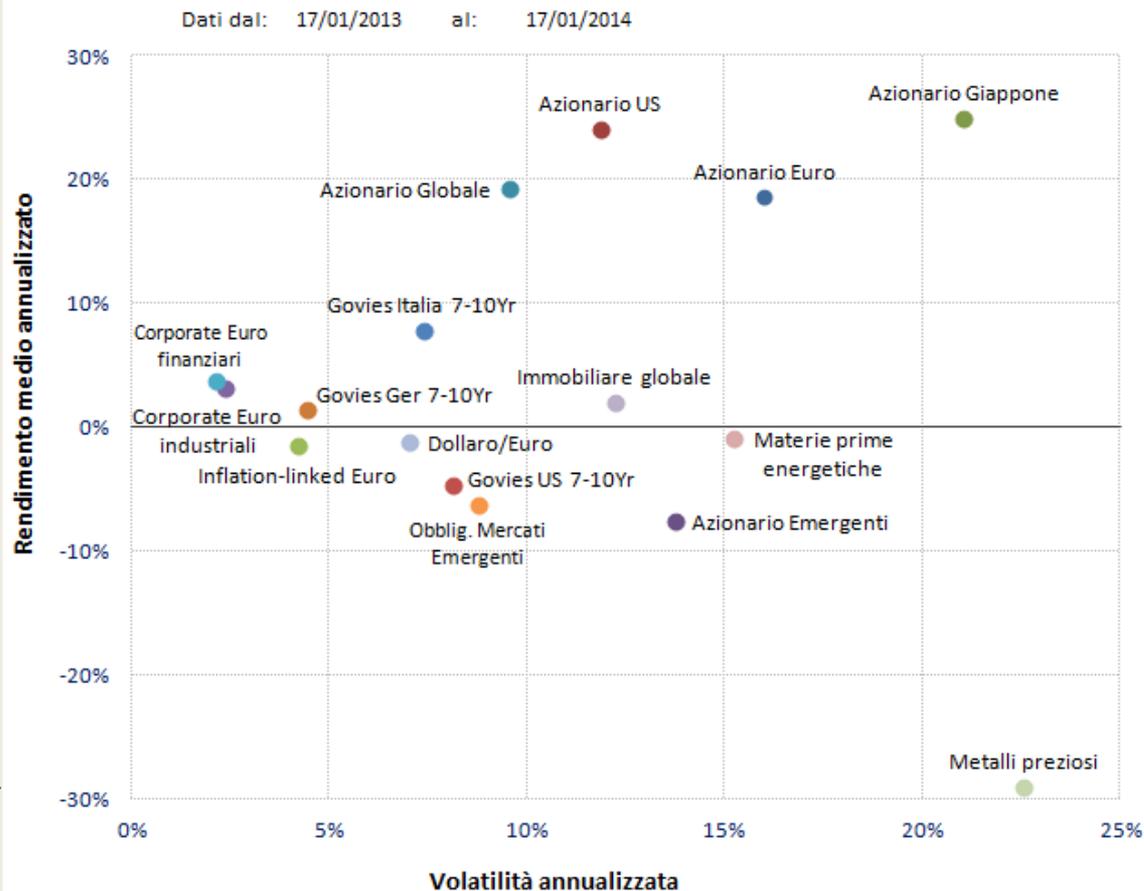


Rapporti rendimento-rischio a 1 anno (Sharpe ratio)

	Ret% MA*	Vol% MA*	SR
Azionario Euro	18,57%	16,01%	1,15
Azionario US	24,06%	11,84%	2,02
Azionario Giappone	24,93%	21,02%	1,18
Azionario Emergenti	-7,63%	13,74%	-0,56
Azionario Globale	19,30%	9,56%	2,01
Govies Germania 7-10Yr	1,41%	4,42%	0,30
Govies Italia 7-10Yr	7,80%	7,37%	1,05
Govies US 7-10Yr	-4,64%	8,11%	-0,58
Inflation-linked Euro	-1,48%	4,20%	-0,37
Corporate Euro industriali	3,20%	2,36%	1,32
Corporate Euro finanziari	3,73%	2,15%	1,69
Obblig. Mercati Emergenti	-6,31%	8,75%	-0,73
Dollaro/Euro	-1,15%	7,04%	-0,18
Materie prime energetiche	-0,85%	15,22%	-0,06
Metalli preziosi	-29,03%	22,53%	-1,29
Immobiliare globale	1,96%	12,21%	0,15

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

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Media
Azionario Euro	24,3%	18,0%	9,6%	-42,4%	25,6%	-2,8%	-14,1%	18,1%	21,5%	1,5%	3,5%
Azionario US	20,2%	3,9%	-4,6%	-34,2%	23,1%	23,4%	5,3%	13,9%	26,7%	1,4%	6,3%
Azionario Giappone	46,2%	-8,4%	-15,9%	-22,7%	3,6%	23,4%	-9,8%	6,0%	21,2%	2,3%	2,8%
Azionario Emergenti	54,1%	18,9%	26,5%	-51,1%	74,3%	27,8%	-15,6%	16,5%	-6,5%	-1,2%	8,7%
Azionario Globale	26,2%	7,4%	-1,7%	-37,6%	25,9%	19,5%	-2,4%	14,0%	21,2%	1,4%	5,5%
Govies Germania 7-10Yr	5,9%	-1,0%	1,9%	14,8%	1,8%	6,8%	12,8%	6,8%	-1,7%	1,4%	4,8%
Govies Italia 7-10Yr	6,0%	-0,8%	2,2%	7,3%	9,2%	-0,7%	-7,5%	24,6%	8,6%	2,0%	4,8%
Govies US 7-10Yr	17,3%	-7,8%	-0,2%	23,6%	-8,6%	17,3%	18,9%	2,1%	-10,0%	3,5%	4,9%
Inflation-linked Euro	6,0%	-1,7%	1,9%	3,8%	8,1%	1,0%	-0,9%	11,0%	-3,9%	0,6%	2,5%
Corporate Euro industriali	3,5%	0,5%	0,8%	0,9%	16,2%	5,1%	3,9%	10,5%	1,7%	0,9%	4,3%
Corporate Euro finanziari	4,7%	0,3%	-1,1%	-7,9%	16,8%	4,3%	-0,5%	17,3%	2,9%	0,8%	3,5%
Obblig. Mercati Emergenti	26,9%	-1,1%	-4,2%	-7,7%	25,4%	20,3%	11,4%	16,5%	-10,5%	2,9%	7,2%
Dollaro/Euro	14,4%	-10,2%	-9,5%	4,4%	-2,5%	7,1%	3,3%	-1,7%	-4,0%	1,5%	0,0%
Materie prime energetiche	63,8%	-47,4%	9,1%	-45,0%	-7,8%	-4,1%	-13,3%	-11,0%	0,7%	-0,4%	-9,9%
Metalli preziosi	38,8%	14,0%	13,9%	0,3%	25,8%	53,0%	7,8%	4,4%	-33,8%	6,3%	10,7%
Immobiliare globale	32,1%	27,7%	-15,9%	-45,4%	34,6%	29,1%	-2,9%	26,3%	-0,1%	2,9%	5,5%
Liquidità	2,1%	2,9%	4,0%	4,0%	0,7%	0,4%	0,9%	0,2%	0,1%	0,0%	1,5%

* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR



Rapporti rendimento-rischio annuali (Sharpe ratio)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Media
Azionario Euro	1,92	0,98	0,33	-1,12	0,86	-0,13	-0,51	0,83	1,27	2,61	0,70
Azionario US	1,24	0,07	-0,49	-0,84	0,86	1,35	0,22	1,14	2,10	3,18	0,88
Azionario Giappone	2,74	-0,54	-0,98	-0,70	0,11	1,19	-0,43	0,36	0,96	3,01	0,57
Azionario Emergenti	3,72	0,86	1,08	-1,39	2,94	1,65	-0,82	1,26	-0,45	-1,95	0,69
Azionario Globale	2,32	0,42	-0,43	-1,27	1,24	1,34	-0,19	1,35	2,07	4,43	1,13
Govies Germania 7-10Yr	1,02	-1,05	-0,52	1,54	0,17	1,19	1,52	1,07	-0,38	9,41	1,40
Govies Italia 7-10Yr	1,01	-0,99	-0,49	0,50	1,71	-0,19	-0,58	1,95	1,08	9,49	1,35
Govies US 7-10Yr	1,47	-1,38	-0,49	1,09	-0,56	1,21	1,09	0,16	-1,16	16,53	1,80
Inflation-linked Euro	0,83	-1,05	-0,51	-0,02	1,26	0,12	-0,22	1,82	-0,90	5,06	0,64
Corporate Euro industriali	0,53	-0,98	-1,27	-0,66	4,58	1,78	0,81	4,21	0,64	11,00	2,06
Corporate Euro finanziari	0,98	-1,05	-2,04	-2,38	3,95	1,33	-0,33	6,76	1,25	11,88	2,03
Obblig. Mercati Emergenti	2,40	-0,50	-1,19	-0,67	2,12	2,12	1,02	1,97	-1,14	12,20	1,83
Dollaro/Euro	1,30	-1,64	-2,04	0,03	-0,26	0,54	0,19	-0,23	-0,54	5,36	0,27
Materie prime energetiche	1,68	-1,66	0,18	-1,17	-0,23	-0,22	-0,61	-0,50	0,04	-0,50	-0,30
Metalli preziosi	2,89	0,41	0,59	-0,13	1,02	2,66	0,27	0,24	-1,46	12,72	1,92
Immobiliare globale	2,47	2,08	-1,06	-1,22	1,07	1,87	-0,21	2,52	-0,01	10,18	1,77

* 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.