

06 / 14

Anthilia
Capital Partners
SGR

Analisi di scenario
Giugno 2014



Anthilia sgr
Capital Partners



Analisi di scenario



Mercati



Giudizi sintetici

Azionario

US	■
Europa	▲
Giappone	▲
Emergenti	▼

Obbligazionario governativo

US	▼
Europa core	■
Europa periferia	■
Emergenti	■

Obbligazionario corporate

US	■
Europa	■

Valute

EUR/USD	▼
USD/JPY	■
EUR/GBP	■

Materie prime

Energetiche	▲
Industriali	■
Agricole	■
Metalli preziosi	■

▲ = Long ■ = Neutral ▼ = Short



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

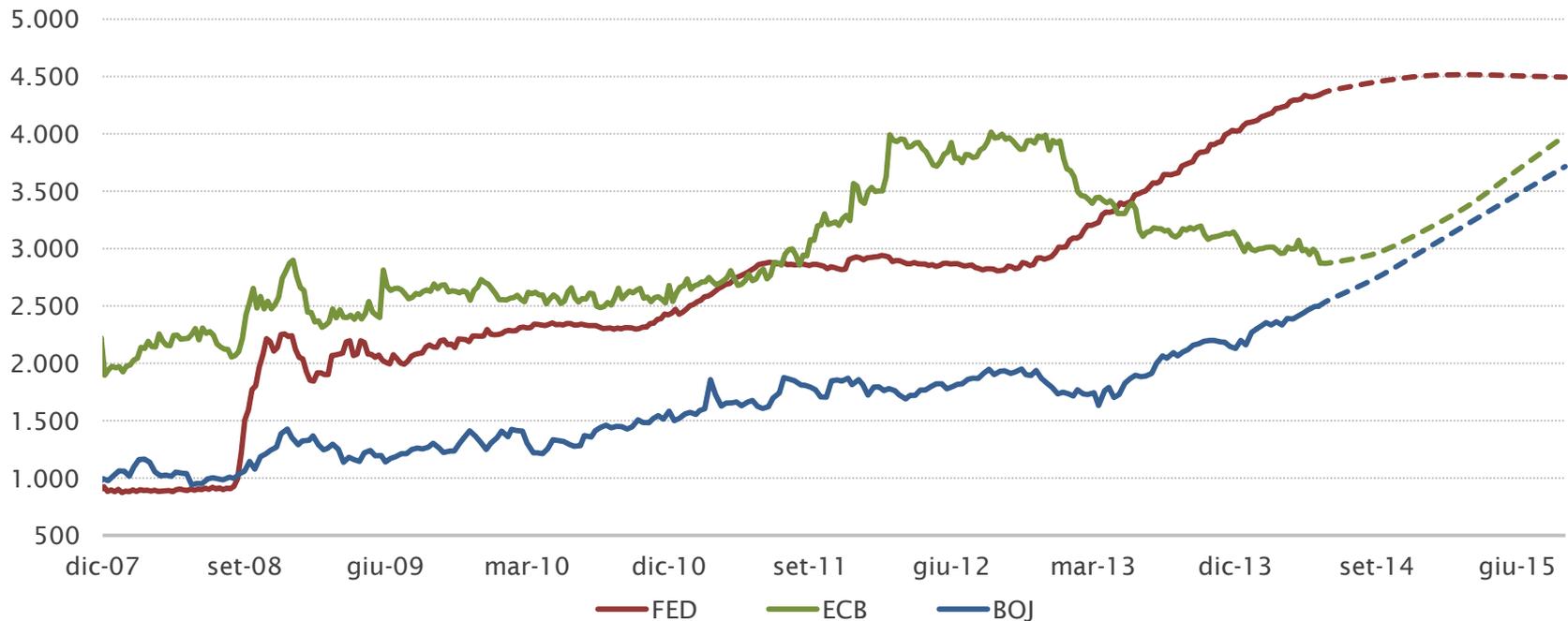
Obbligazionario governativo				
	US	Europa core	Europa periferia	Emergenti
Macro				
Technicals				



Bilanci banche centrali: inflection point?

- La convergenza dei bilanci di FED e BCE dovrebbe produrre i suoi effetti sui cambi, e sulla performance relativa dei rispettivi mercati azionari

Totale attività a bilancio delle principali banche centrali
(in miliardi di USD)

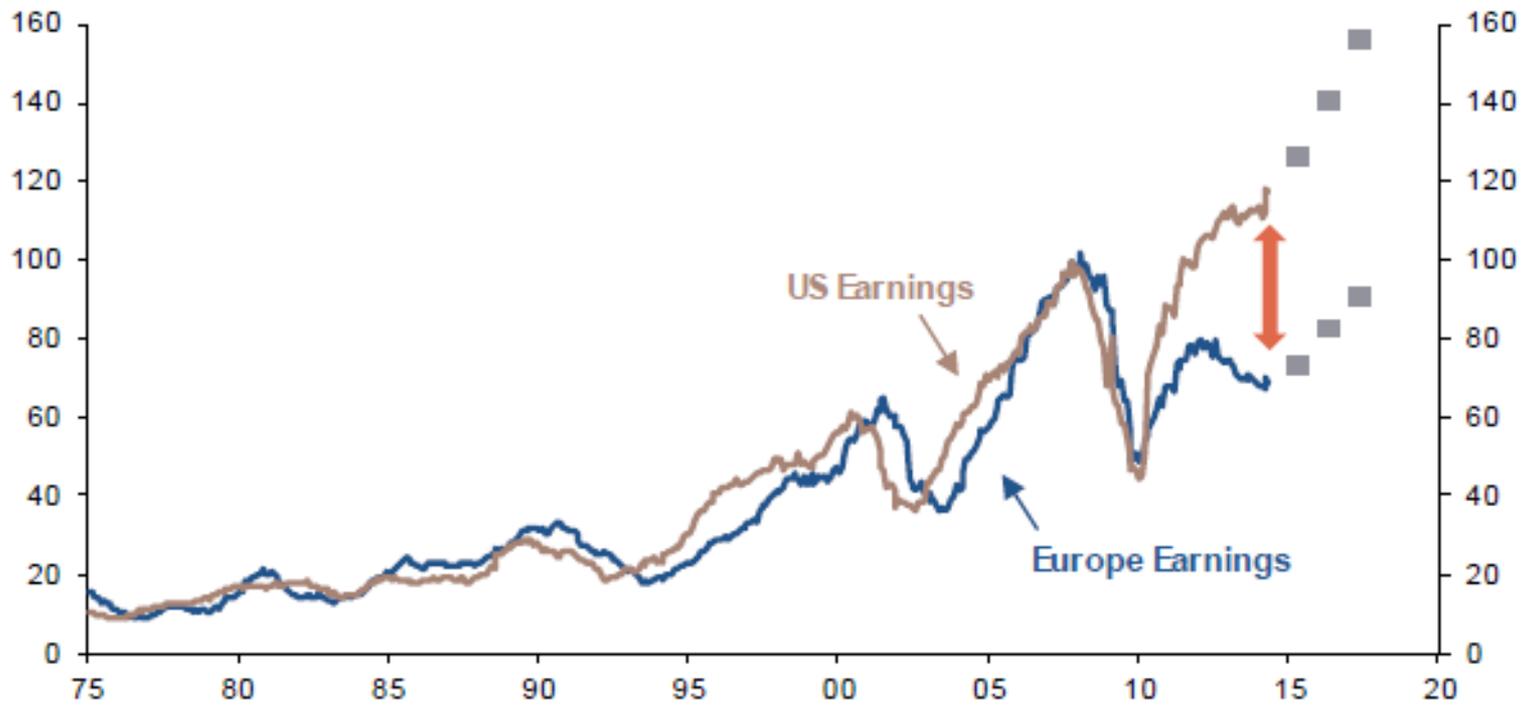




Profitti europei: catch up?

- Il ritorno alla crescita in Europa e l'easing straordinario favoriranno un recupero dei profitti aziendali nel Vecchio Continente

Trailing 12-month Earnings



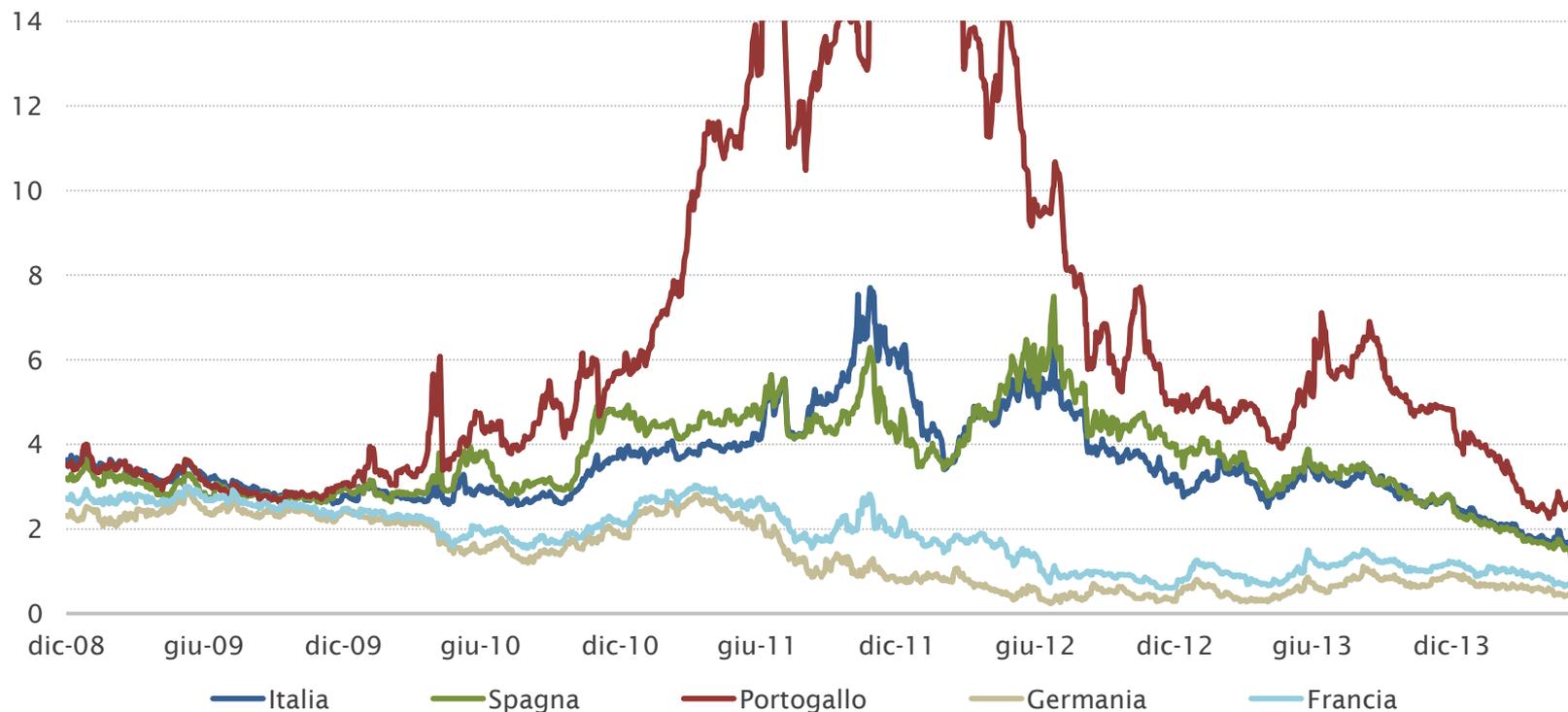
Fonte: IBES, MSCI, Datastream, SG



Periferia europea: easing con il turbo

- Il calo dello spread e la particolare vocazione delle misure BCE rendono ancora più accomodante il mix di politica monetaria nei Paesi periferici

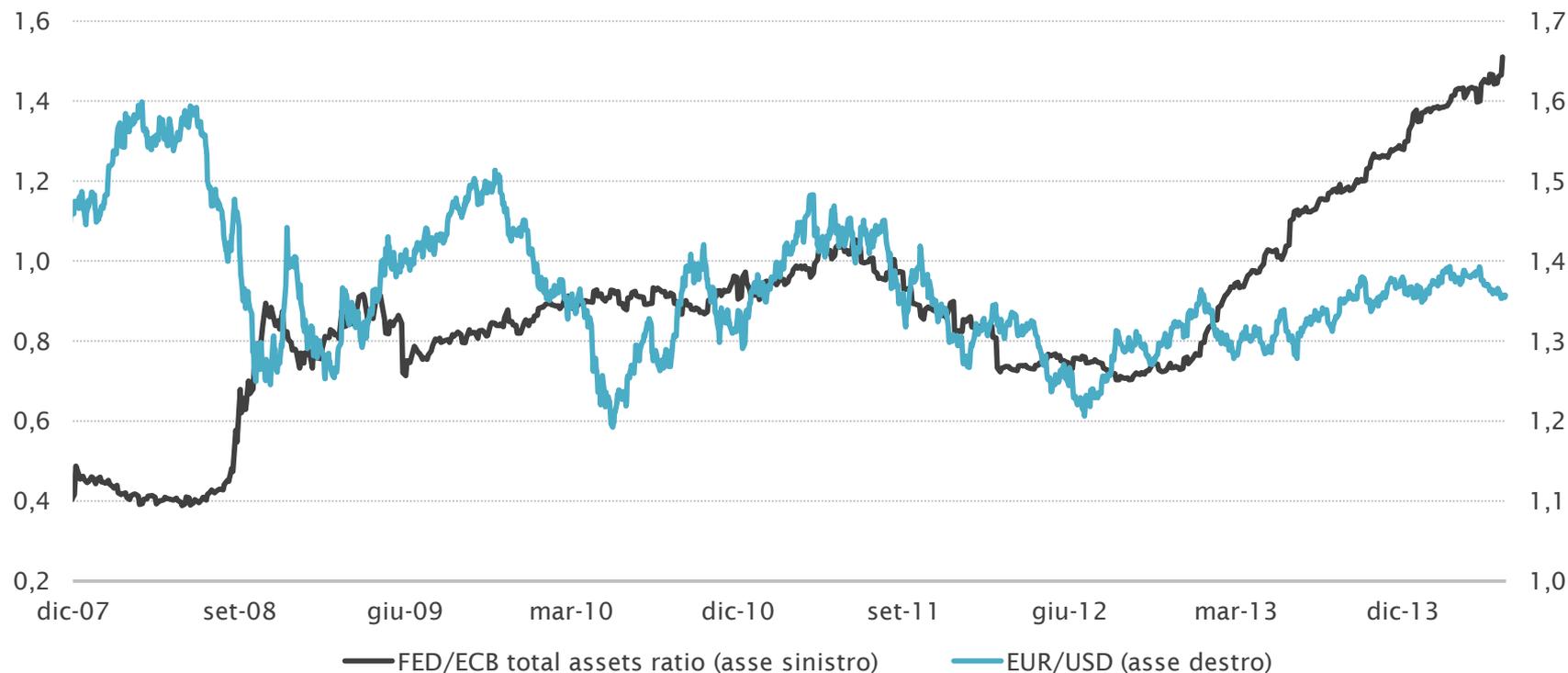
Rendimento obbligazioni governative a 5 anni





EUR/USD: fine del rally in vista?

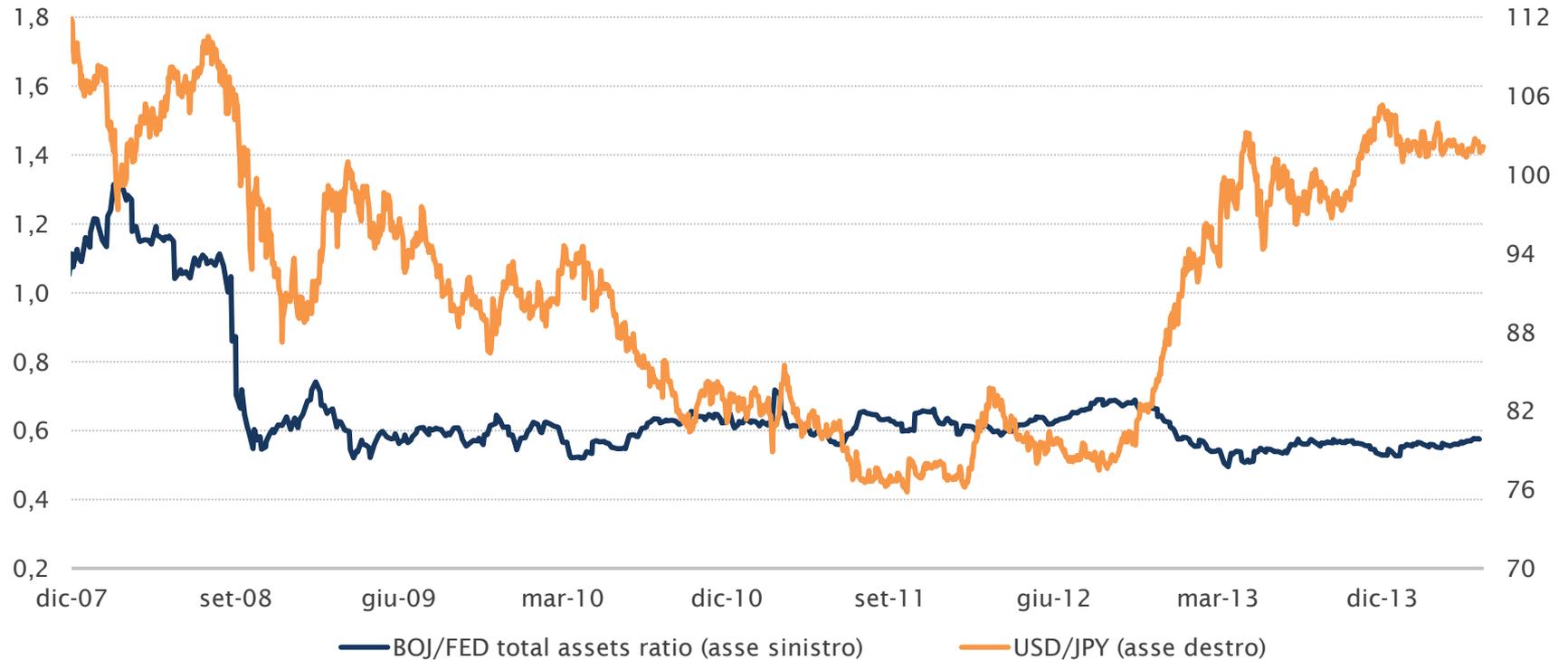
- Il rapporto tra i tassi di crescita dei bilanci FED e BCE dovrebbe cominciare ad offrire supporto al biglietto verde contro la divisa unica nei prossimi mesi





USD/JPY: fine del consolidamento?

- Il tapering dovrebbe produrre un'accelerazione relativa del bilancio BOJ rispetto a quello FED

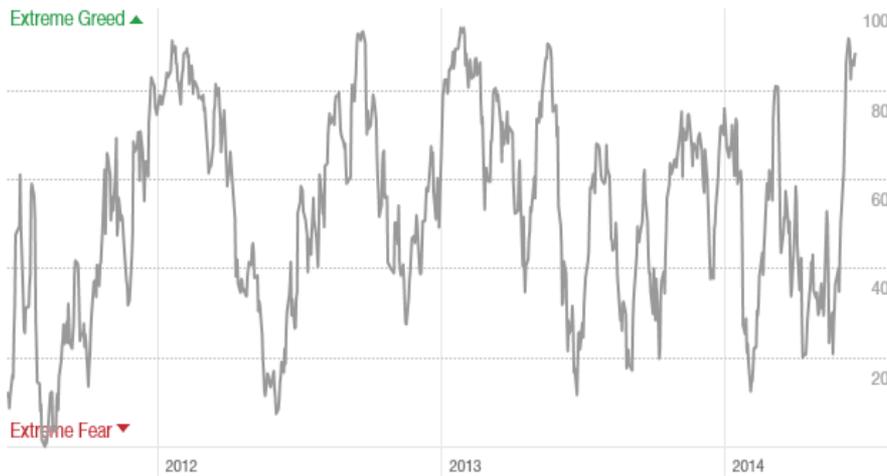




S&P: quale upside per il sentiment?

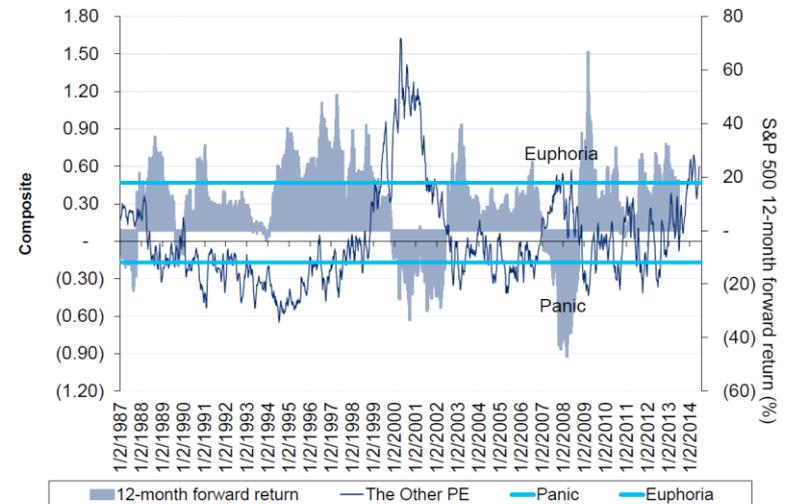
- L'S&P 500 ha trascorso 82 settimane sopra la media mobile a 200 giorni, il secondo periodo più lungo dal dopoguerra (il record è di 108 settimane tra il 1996 e il 1997)

Fear/Greed Index



Fonte: CNN Money

Panic/Euphoria Model



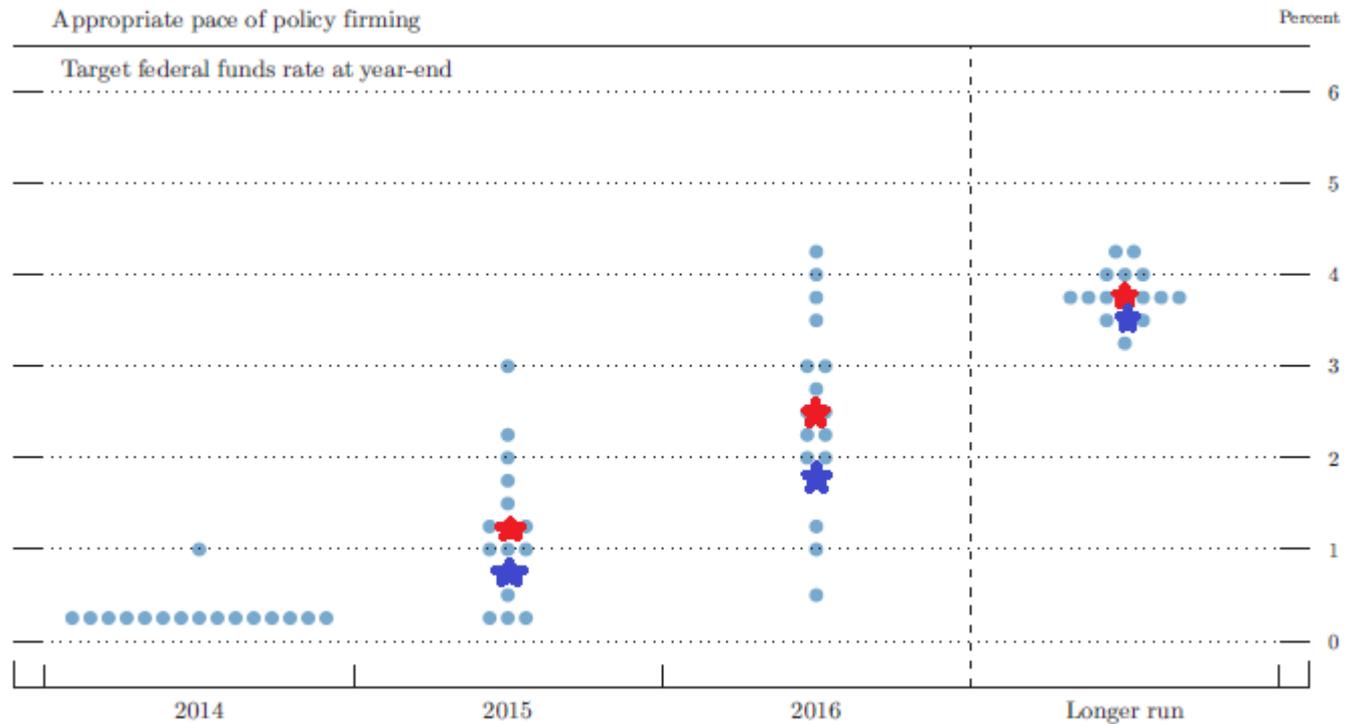
Fonte: Haver Analytics, FactSet, Citi Research



FOMC: la retorica batte le forecast

- Il mercato continua a prezzare rialzi dei Fed Funds inferiori alla media delle previsioni dei membri del FOMC (35 bps a fine 2015 e 60 bps a fine 2016)

FED Dot Plot

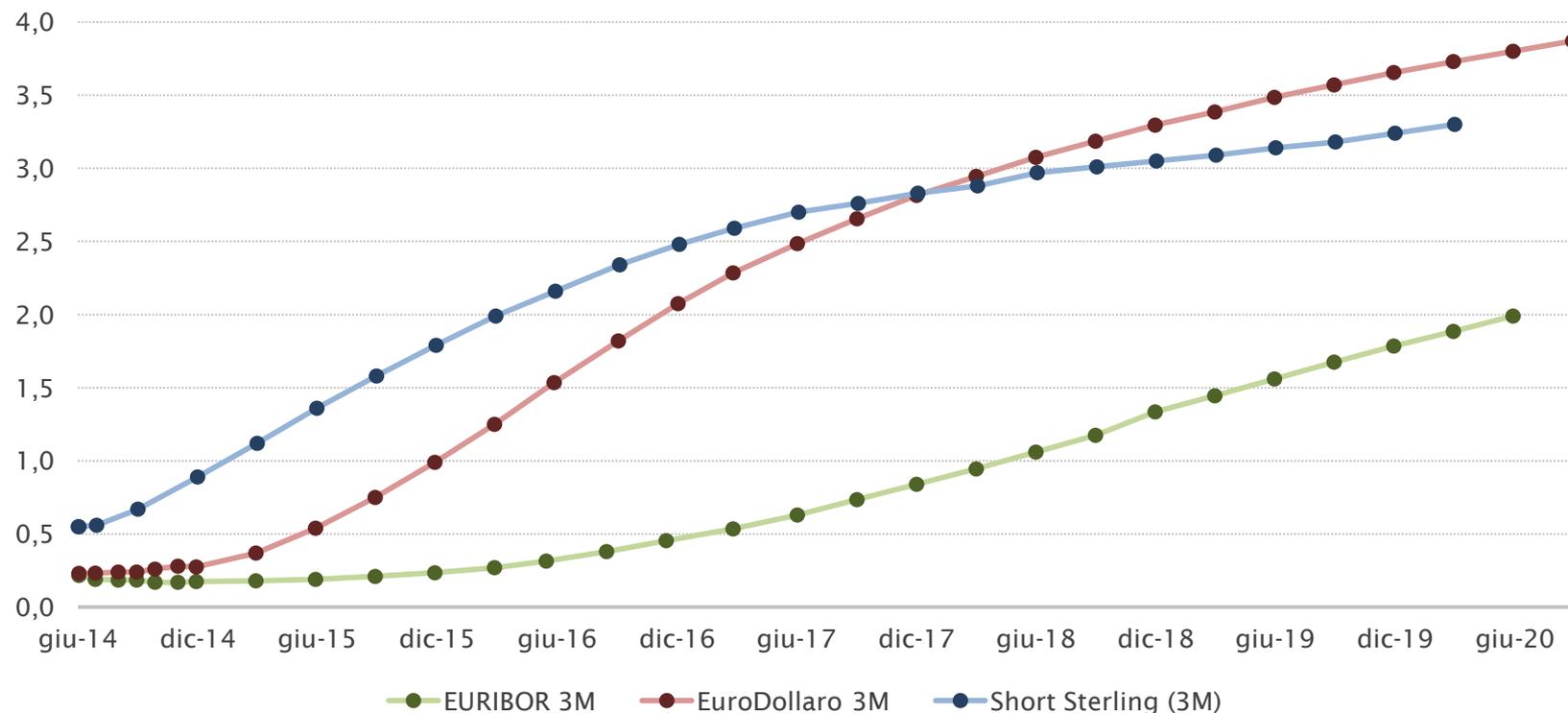




Tassi d'interesse: divergenza in vista

- In ogni caso, entro pochi mesi il differenziale dei tassi europei e americani dovrebbe cominciare a muoversi, impattando su cambio e assets

Tassi di interesse forward impliciti nelle quotazioni dei future





Analisi di scenario



Mercati

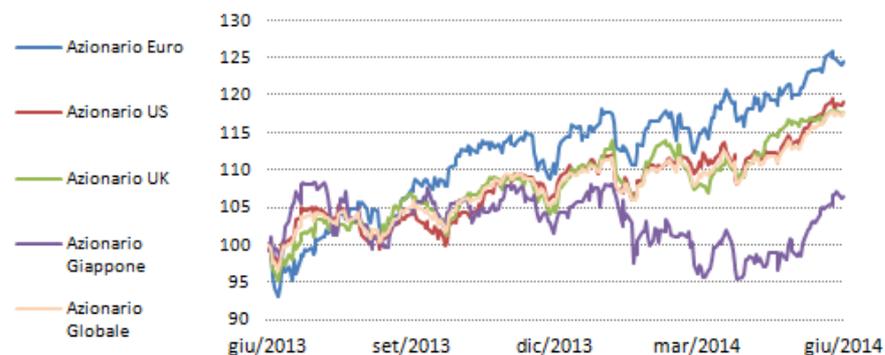


Mercati azionari sviluppati

	Rendimenti*				
	dati al: 17/06/2014				
	YTD	1M	3M	6M	12M
Azionario Euro	7,5%	3,7%	9,3%	13,6%	24,6%
Azionario US	8,0%	4,8%	7,9%	11,9%	19,1%
Azionario UK	6,6%	0,9%	9,1%	12,7%	17,8%
Azionario Giappone	0,7%	7,4%	10,8%	3,8%	6,5%
Azionario Globale	7,1%	4,1%	8,3%	11,3%	17,7%

	Volatilità*				
	dati al: 17/06/2014				
	YTD	1M	3M	6M	12M
Azionario Euro	13,8%	7,3%	11,6%	13,7%	14,4%
Azionario US	12,1%	6,6%	11,4%	11,9%	11,7%
Azionario UK	10,7%	5,6%	8,7%	10,9%	11,2%
Azionario Giappone	19,6%	10,0%	15,0%	19,1%	18,0%
Azionario Globale	9,5%	5,0%	8,3%	9,4%	9,3%

Indici a confronto (12 mesi)



Volatilità negli ultimi 12 mesi



* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR

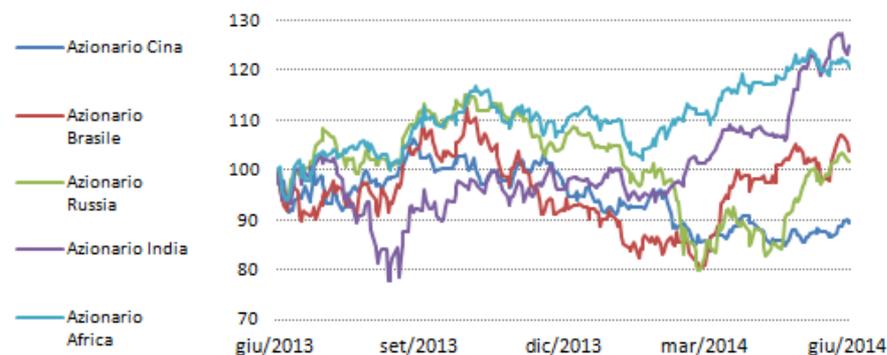


Mercati azionari emergenti

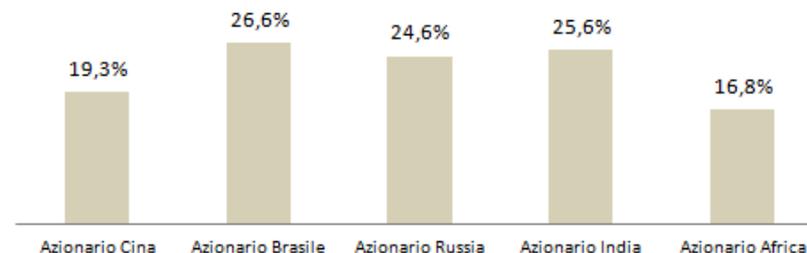
	Rendimenti*				
	dati al: 17/06/2014				
	YTD	1M	3M	6M	12M
Azionario Cina	-7,2%	2,8%	4,0%	-8,2%	-10,6%
Azionario Brasile	12,1%	-0,5%	28,4%	13,0%	4,0%
Azionario Russia	-5,1%	7,5%	22,7%	-3,3%	1,7%
Azionario India	27,1%	4,4%	22,9%	29,9%	24,9%
Azionario Africa	7,3%	-0,5%	8,6%	11,2%	20,9%

	Volatilità*				
	dati al: 17/06/2014				
	YTD	1M	3M	6M	12M
Azionario Cina	16,6%	12,9%	14,5%	16,8%	19,3%
Azionario Brasile	25,4%	25,6%	24,8%	24,8%	26,6%
Azionario Russia	30,8%	18,8%	25,7%	29,7%	24,6%
Azionario India	16,3%	17,0%	16,2%	16,1%	25,6%
Azionario Africa	14,6%	13,1%	13,3%	14,2%	16,8%

Indici a confronto (12 mesi)



Volatilità negli ultimi 12 mesi



* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR

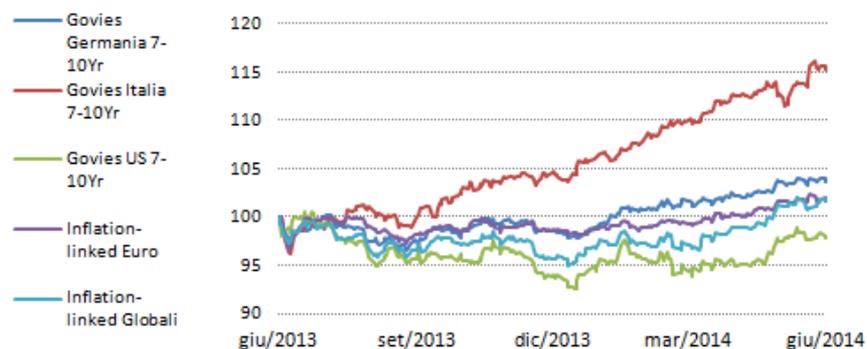


Mercati obbligazionari governativi

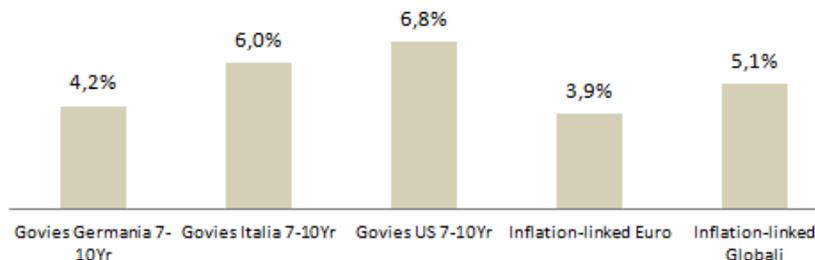
	Rendimenti*					dati al: 17/06/2014
	YTD	1M	3M	6M	12M	
Govies Germania 7-10Yr	5,8%	0,0%	2,0%	5,1%	3,8%	
Govies Italia 7-10Yr	10,5%	2,1%	4,8%	10,2%	15,4%	
Govies US 7-10Yr	5,8%	0,3%	3,6%	4,0%	-2,1%	
Inflation-linked Euro	3,4%	0,1%	2,4%	3,3%	1,8%	
Inflation-linked Globali	6,7%	0,3%	4,8%	6,3%	1,7%	

	Volatilità*					dati al: 17/06/2014
	YTD	1M	3M	6M	12M	
Govies Germania 7-10Yr	3,6%	3,2%	3,3%	3,6%	4,2%	
Govies Italia 7-10Yr	5,4%	8,5%	6,2%	5,4%	6,0%	
Govies US 7-10Yr	6,4%	4,9%	5,7%	6,4%	6,8%	
Inflation-linked Euro	2,9%	3,3%	3,1%	2,9%	3,9%	
Inflation-linked Globali	4,9%	4,0%	4,4%	4,9%	5,1%	

Indici a confronto (12 mesi)



Volatilità negli ultimi 12 mesi



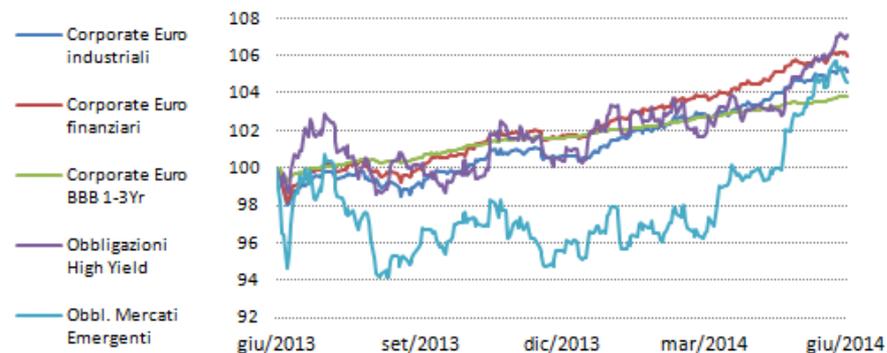
* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR



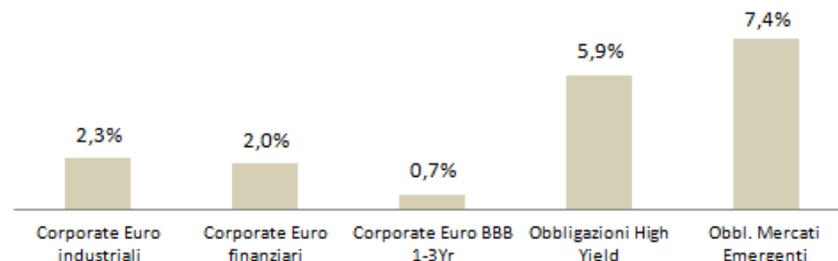
Mercati obbligazionari corporate, High Yield ed emergenti

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

Indici a confronto (12 mesi)



Volatilità negli ultimi 12 mesi



* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR

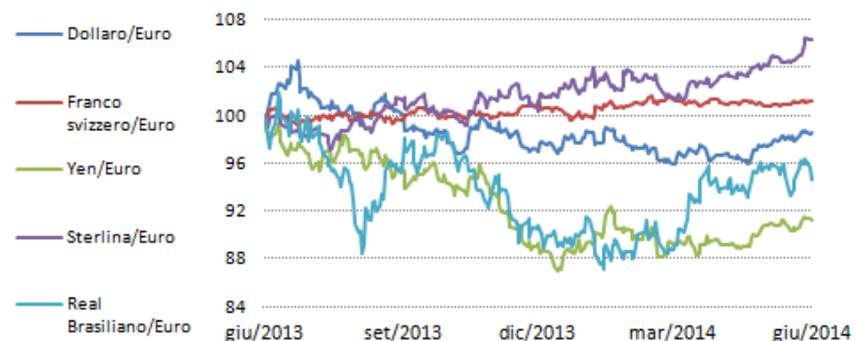


Mercati valutari

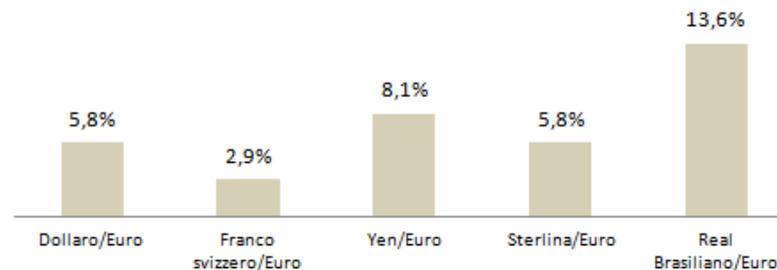
	Rendimenti*				
	dati al: 17/06/2014				
	YTD	1M	3M	6M	12M
Dollaro/Euro	1,4%	1,1%	2,8%	1,6%	-1,3%
Franco svizzero/Euro	0,7%	0,3%	-0,2%	0,0%	1,2%
Yen/Euro	4,6%	0,5%	2,4%	2,2%	-8,7%
Sterlina/Euro	4,0%	2,0%	4,8%	6,0%	6,5%
Real Brasiliano/Euro	6,0%	-1,0%	6,7%	4,2%	-5,3%

	Volatilità*				
	dati al: 17/06/2014				
	YTD	1M	3M	6M	12M
Dollaro/Euro	4,9%	3,6%	4,0%	4,9%	5,8%
Franco svizzero/Euro	2,5%	1,5%	1,6%	2,5%	2,9%
Yen/Euro	7,2%	4,2%	5,0%	7,2%	8,1%
Sterlina/Euro	5,5%	3,6%	3,9%	5,7%	5,8%
Real Brasiliano/Euro	11,7%	9,8%	10,7%	11,8%	13,6%

Indici a confronto (12 mesi)



Volatilità negli ultimi 12 mesi



* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR



Mercati materie prime e immobiliare

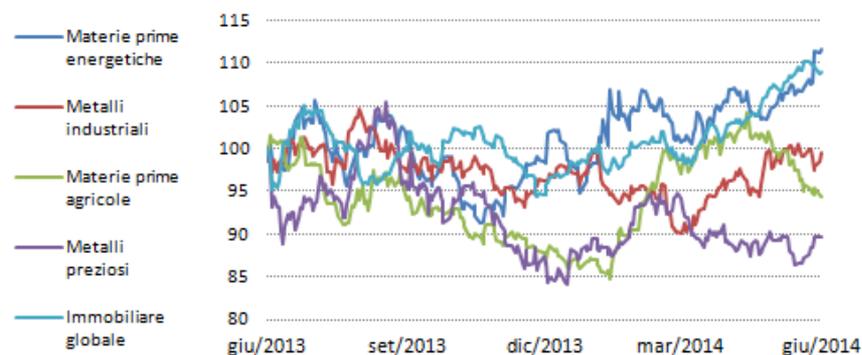
Rendimenti* dati al: 17/06/2014

	YTD	1M	3M	6M	12M
Materie prime energetiche	13,1%	6,4%	10,7%	13,5%	11,6%
Metalli industriali	2,3%	1,6%	10,5%	3,3%	-0,5%
Materie prime agricole	9,4%	-5,3%	-2,7%	7,4%	-5,6%
Metalli preziosi	6,5%	0,4%	-4,8%	3,8%	-10,3%
Immobiliare globale	12,1%	1,3%	10,3%	15,1%	8,9%

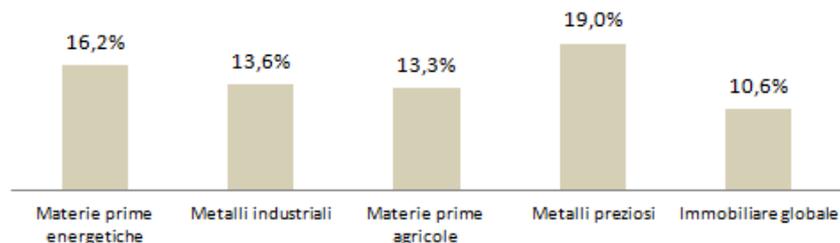
Volatilità* dati al: 17/06/2014

	YTD	1M	3M	6M	12M
Materie prime energetiche	16,8%	13,0%	12,8%	17,0%	16,2%
Metalli industriali	13,7%	12,6%	13,4%	13,3%	13,6%
Materie prime agricole	13,0%	10,9%	13,0%	12,8%	13,3%
Metalli preziosi	13,9%	10,6%	12,6%	14,4%	19,0%
Immobiliare globale	8,4%	6,6%	7,3%	8,3%	10,6%

Indici a confronto (12 mesi)



Volatilità negli ultimi 12 mesi



* Statistiche calcolate su indici Total Return in EUR

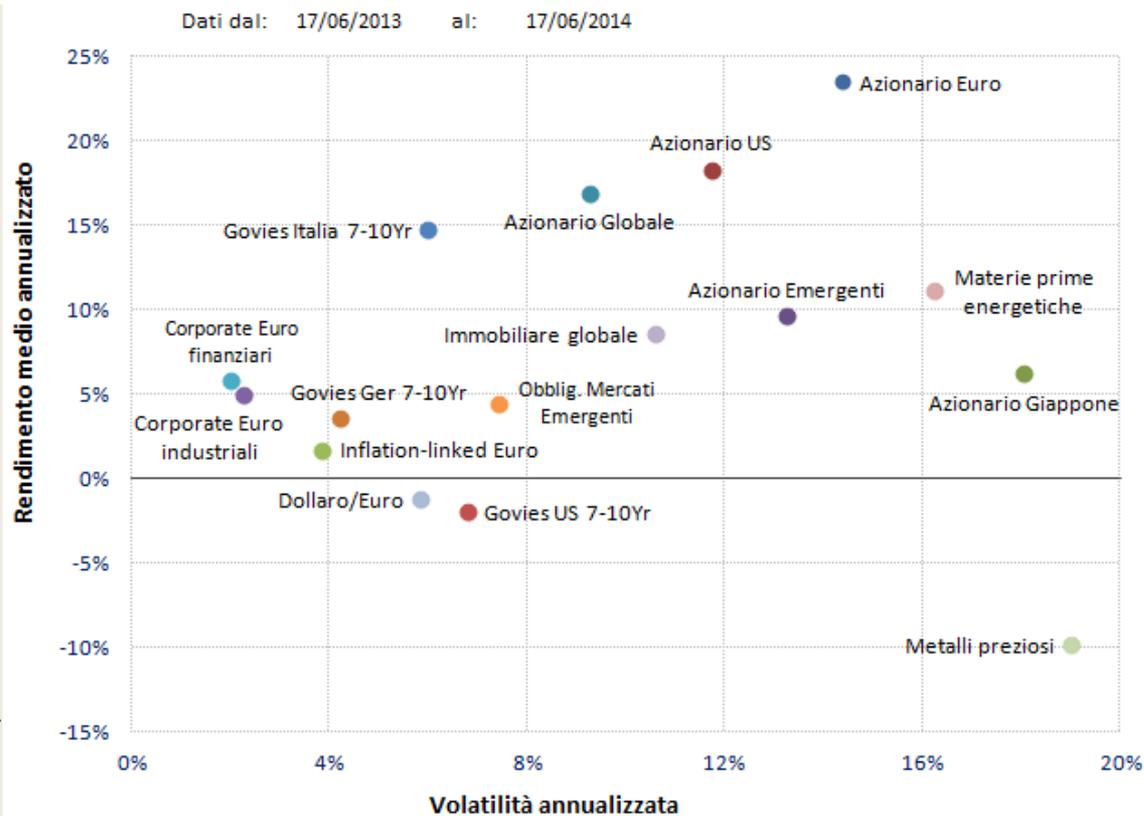


Rapporti rendimento-rischio a 1 anno (Sharpe ratio)

	Ret% MA*	Vol% MA*	SR
Azionario Euro	23,46%	14,37%	1,62
Azionario US	18,21%	11,72%	1,54
Azionario Giappone	6,25%	18,04%	0,34
Azionario Emergenti	9,64%	13,24%	0,72
Azionario Globale	16,86%	9,27%	1,80
Govies Germania 7-10Yr	3,61%	4,22%	0,82
Govies Italia 7-10Yr	14,70%	5,99%	2,43
Govies US 7-10Yr	-2,00%	6,81%	-0,31
Inflation-linked Euro	1,70%	3,86%	0,40
Corporate Euro industriali	4,94%	2,26%	2,12
Corporate Euro finanziari	5,78%	2,02%	2,79
Obblig. Mercati Emergenti	4,43%	7,43%	0,58
Dollaro/Euro	-1,27%	5,82%	-0,24
Materie prime energetiche	11,11%	16,24%	0,67
Metalli preziosi	-9,88%	19,00%	-0,53
Immobiliare globale	8,55%	10,61%	0,79

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%	7,5%	4,1%
Azionario US	20,2%	3,9%	-4,6%	-34,2%	23,1%	23,4%	5,3%	13,9%	26,7%	8,0%	6,9%
Azionario Giappone	46,2%	-8,4%	-15,9%	-22,7%	3,6%	23,4%	-9,8%	6,0%	21,2%	0,7%	2,6%
Azionario Emergenti	54,1%	18,9%	26,5%	-51,1%	74,3%	27,8%	-15,6%	16,5%	-6,5%	7,3%	9,6%
Azionario Globale	26,2%	7,4%	-1,7%	-37,6%	25,9%	19,5%	-2,4%	14,0%	21,2%	7,1%	6,1%
Govies Germania 7-10Yr	5,9%	-1,0%	1,9%	14,8%	1,8%	6,8%	12,8%	6,8%	-1,7%	5,8%	5,3%
Govies Italia 7-10Yr	6,0%	-0,8%	2,2%	7,3%	9,2%	-0,7%	-7,5%	24,6%	8,6%	10,5%	5,6%
Govies US 7-10Yr	17,3%	-7,8%	-0,2%	23,6%	-8,6%	17,3%	18,9%	2,1%	-10,0%	5,8%	5,1%
Inflation-linked Euro	6,0%	-1,7%	1,9%	3,8%	8,1%	1,0%	-0,9%	11,0%	-3,9%	3,4%	2,8%
Corporate Euro industriali	3,5%	0,5%	0,8%	0,9%	16,2%	5,1%	3,9%	10,5%	1,7%	4,6%	4,7%
Corporate Euro finanziari	4,7%	0,3%	-1,1%	-7,9%	16,8%	4,3%	-0,5%	17,3%	2,9%	4,2%	3,8%
Obblig. Mercati Emergenti	26,9%	-1,1%	-4,2%	-7,7%	25,4%	20,3%	11,4%	16,5%	-10,5%	9,9%	7,9%
Dollaro/Euro	14,4%	-10,2%	-9,5%	4,4%	-2,5%	7,1%	3,3%	-1,7%	-4,0%	1,4%	0,0%
Materie prime energetiche	63,8%	-47,4%	9,1%	-45,0%	-7,8%	-4,1%	-13,3%	-11,0%	0,7%	13,1%	-8,7%
Metalli preziosi	38,8%	14,0%	13,9%	0,3%	25,8%	53,0%	7,8%	4,4%	-33,8%	6,5%	10,7%
Immobiliare globale	32,1%	27,7%	-15,9%	-45,4%	34,6%	29,1%	-2,9%	26,3%	-0,1%	12,1%	6,4%
Liquidità	2,1%	2,9%	4,0%	4,0%	0,7%	0,4%	0,9%	0,2%	0,1%	0,1%	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	1,16	0,56
Azionario US	1,24	0,07	-0,49	-0,84	0,86	1,35	0,22	1,14	2,10	1,42	0,71
Azionario Giappone	2,74	-0,54	-0,98	-0,70	0,11	1,19	-0,43	0,36	0,96	0,07	0,28
Azionario Emergenti	3,72	0,86	1,08	-1,39	2,94	1,65	-0,82	1,26	-0,45	1,36	1,02
Azionario Globale	2,32	0,42	-0,43	-1,27	1,24	1,34	-0,19	1,35	2,07	1,58	0,84
Govies Germania 7-10Yr	1,02	-1,05	-0,52	1,54	0,17	1,19	1,52	1,07	-0,38	3,47	0,80
Govies Italia 7-10Yr	1,01	-0,99	-0,49	0,50	1,71	-0,19	-0,58	1,95	1,08	4,22	0,82
Govies US 7-10Yr	1,47	-1,38	-0,49	1,09	-0,56	1,21	1,09	0,16	-1,16	1,90	0,33
Inflation-linked Euro	0,83	-1,05	-0,51	-0,02	1,26	0,12	-0,22	1,82	-0,90	2,38	0,37
Corporate Euro industriali	0,53	-0,98	-1,27	-0,66	4,58	1,78	0,81	4,21	0,64	5,50	1,51
Corporate Euro finanziari	0,98	-1,05	-2,04	-2,38	3,95	1,33	-0,33	6,76	1,25	5,92	1,44
Obblig. Mercati Emergenti	2,40	-0,50	-1,19	-0,67	2,12	2,12	1,02	1,97	-1,14	3,55	0,97
Dollaro/Euro	1,30	-1,64	-2,04	0,03	-0,26	0,54	0,19	-0,23	-0,54	0,57	-0,21
Materie prime energetiche	1,68	-1,66	0,18	-1,17	-0,23	-0,22	-0,61	-0,50	0,04	1,72	-0,08
Metalli preziosi	2,89	0,41	0,59	-0,13	1,02	2,66	0,27	0,24	-1,46	0,99	0,75
Immobiliare globale	2,47	2,08	-1,06	-1,22	1,07	1,87	-0,21	2,52	-0,01	3,20	1,07

* 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.