

Anthilia Capital Partners SGR

Analisi di scenario Ottobre 2020





Consumi USA: la migliore delle «V» shape

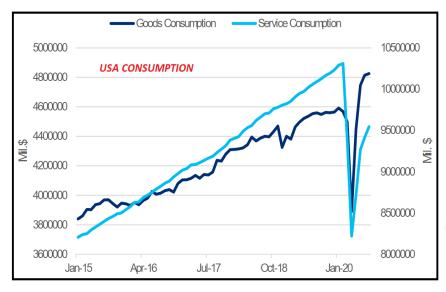


- Le retail sales Usa hanno recuperato, e superato, i livelli pre-Covid, una dimostrazione che il consumatore americano, se gli dai dei soldi extra, tende a spenderli. Il rimbalzo è avvenuto con incredibile rapidità
- L'incremento rispetto ai livelli pre Covid supera il 4%. Ma parte della forza osservata nel terzo trimestre costituisce un recupero di quanto perso nel secondo, quando a causa del lockdown e il tasso di risparmio è esploso
- Apparentemente, il calo del supporto derivante dagli stimoli fiscali è stato compensato dall'abbondanza di risparmi operati durante gli scorsi mesi. Da novembre in poi però anche i 300 \$ alla settimana di extra sussidio derivanti dall'ordine esecutivo di Trump termineranno, e fino all'approvazione di un nuovo pacchetto, l'intensità del supporto fiscale ai redditi calerà rapidamente

21/10/2020 Fonte: St Louis FED 2

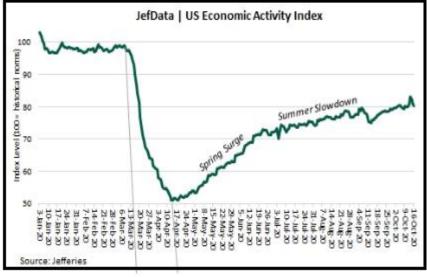


Ma il settore servizi è restato indietro



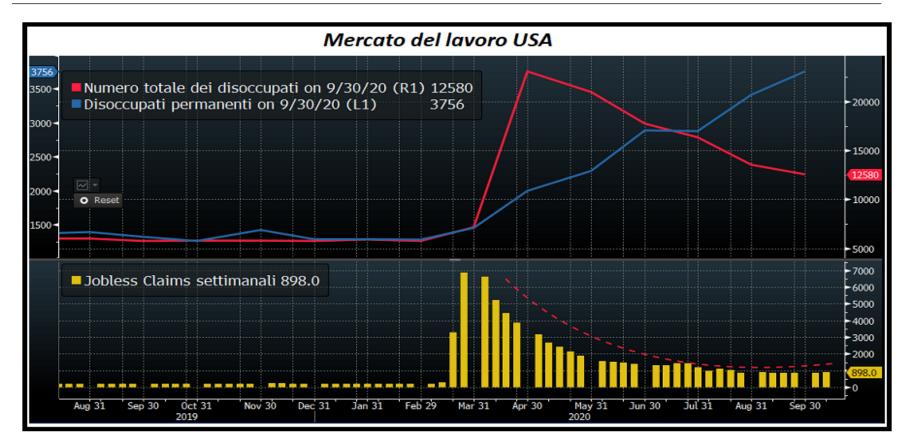
- Per questo motivo una tenuta del ciclo è strettamente legata ad una prosecuzione nell'erogazione di stimolo fiscale di entità rilevante, almeno in parte diretto verso i settori in crisi.
- In questo senso, un rinvio del quarto round di stimolo nella prima metà del 2021 (supponendo che le trattative in corso falliscano) potrebbe produrre un marcato deterioramento dell'attività nel settore servizi (che costituisce più dell'80% dell'economia US) nel quarto trimestre

- Se i consumi hanno mostrato un'eccezionale resilience alla seconda ondata di Covid in US, e al calo dello stimolo fiscale, lo stesso non si può dire del settore servizi, dove il rimbalzo è stato assai più moderato e disomogeneo, e i livelli pre Covid sono ancora lontani.
- Alcuni settori come l'alberghiero, quello ricreativo, i trasporti e le aviolinee mostrano ancora attività di livello molto depresso, e stante la situazione attuale una normalizzazione a breve non è nemmeno ipotizzabile



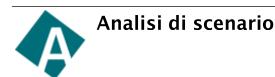


Il recupero del mercato del lavoro perde momentum

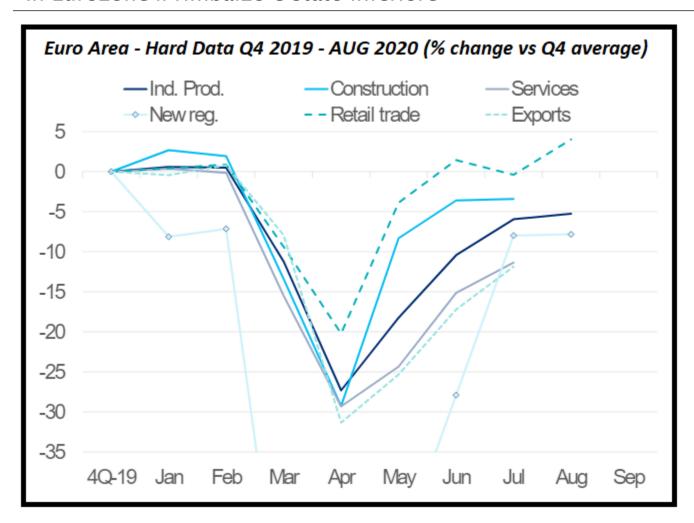


- Un ambito in cui il calo dell'impulso fiscale si inizia ad avvertire è quello del mercato del lavoro USA
- Di recente il trend di calo dei sussidi di disoccupazione settimanali si è arrestato, e a fronte del calo dei disoccupati, il numero di quelli permanenti ha continuato a crescere, a dimostrazione che parte dei «temporary layoff» e «furloghs» della primavera sta diventando definitivo .

21/10/2020 Fonte: Bloomberg



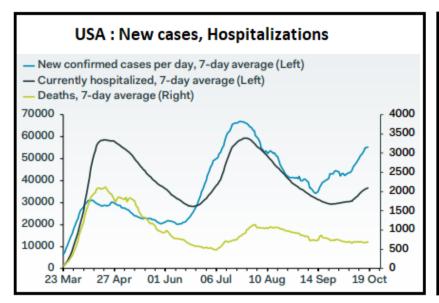
In Eurozone il rimbalzo è stato inferiore

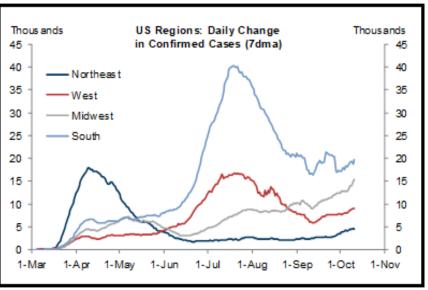


- In Eurozone, il rimbalzo congiunturale è stato più debole che in US e in Cina, e negli ultimi dati si inizia a vedere una perdita di momentum dell'attività, in particolare nel settore servizi.
- Un analisi dei dati nazionali mostra la relazione tra la ripartenza del contagio e il calo dell'attività. Infatti i numeri peggiori vengono da Spagna e Francia, mentre Germania e Italia hanno mostrato una tenuta migliore.
- Su queste basi, è
 probabile che nei
 prossimi mesi i dati
 saranno mediocri, visto
 il deciso aumento delle
 misure di social
 distancing imposto dalla
 seconda ondata



Situazione Covid - USA: verso nuove misure di contenimento?





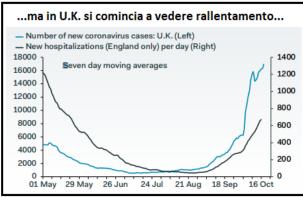
- Dopo una pausa alla fine dell'estate i numeri dei contagi hanno ripreso a salire in US nell'ultimo mese e mezzo,
 e al momento non sono troppo distanti da picco di fine luglio. Diversamente dalle prime 2 ondate, la salita dei casi
 in questo caso sembra più lenta, ma più uniforme dal punto di vista delle aree geografiche. La media a 7 giorni di
 nuovi casi è in salita in 41 stati.
- Il numero di test è moderatamente salito rispetto all'estate, ma è stabile da qualche settimana. Il rapporto positivi/test, per un paio di mesi attorno al 5%, ha ripreso a salire. La proporzione di ospedalizzazioni su nuovi casi è in lieve aumento, a indicare una trasmissione crescente a categorie più vulnerabili
- Una prosecuzione di questo trend potrebbe portare ad un nuovo incremento di misure contenitive. Questa però avverrà a macchia di leopardo sul territorio, vista la politicizzazione della questione e il periodo elettorale.
- Tra l'altro, alcuni «swing states» (Florida, Michigan, Pennsylvania, Ohio, Wisconsin) stanno mostrando numeri di nuovi casi e percentuale di positivi su test in rapida crescita, cosa che potrebbe avere un impatto sulle elezioni.

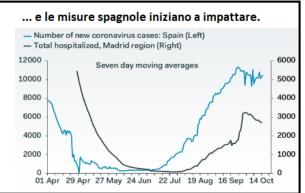


Situazione Covid - Europa: Dati pessimi, ma primi segnali di stabilizzazione?









- Dopo un estate tranquilla, i nuovi casi sono tornati a crescere in Europa, mostrando una brusca accelerazione nell'ultimo mese.
- A livello di singoli paesi, l'italia è nella fase acuta, con la percentuale di infetti su test passata dal 2% a quasi il 10% nello spazio di meno di 3 settimane
- In UK però si nota un iniziale rallentamento della crescita dei casi, mentre in Francia il tasso infetti/test sta scendendo, sia pure da livelli elevati (11/12%).
- In Spagna, il primo paese europeo a subire la seconda ondata, casi e ospedalizzazioni mostrano tendenze moderatamente decrescenti
- La situazione resta critica in Belgio, Olanda , Austria, Svizzera e nell'Est europeo, con casi e ospedalizzazioni in forte crescita.
- Con ogni probabilità assisteremo ad un intensificazione delle misure di contenimento, compresi lockdown parziali.
- In generale, il quadro sembra coerente con una progressiva messa sotto controllo di questa seconda ondata nel
 prossimo mese e mezzo. Ma la stagione invernale, e il diffuso rifiuto delle Autorità di mettere in atto misure drastiche
 come quelle della scorsa primavera costituiscono grosse incognite per il decorso del virus in inverno

21/10/202020 Fonte: Pantheon Macro



Vaccino Covid: entriamo nel trimestre decisivo?

Developers	Clinical Stage	Economy	Apr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Aug-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20	Dec-20	Jan-21
BioNTech/Pfizer	Phase 3	EU/US		P1/2 began		P3 began				company in the US in the thi	y will app S soon at ird week	Pfizer's CEO stated that the dly for Emergency Authorization Use for the safety milestone is achieved of November. They are planning to million doses by the end of 2020
Moderna/NIAID	Phase 3	US			P2 began	P3 began				from the 30). The authorize	FDA bef CEO ex e EUA in 20 millio	seek emergency use authorization fore Nov 25 at the earliest (FT, Sep pected that the government could December (October 19, WSJ). To in doses by the end of 2020 (CNBC,
University of Oxford/AstraZeneca	Phase 3	UK	P1/2 began		P3 began				P3 study on hold only in the US		could st vear (Bl doses c	eneca's CEO stated the vaccine fill be ready before the end of the combera. Sep 101 300-400 million bould be produced by the end 2020 tan Irmes, July 24)
Sinovac	Phase 3	CN	P1/2 began		Chinese govt's approval	P3 began					provide (Nikkei,	has begun manufacturing and will vaccines to Indonesia in Nov-Mar August 28). To distribute worldwide 2021 (abcNEWS, Sep 25)
Wuhan Institute of Biological Products/Sinopharm	Phase 3	CN	P1/2 began		Chinese govt's	P3 began				distribute	ed from a	C stated that a vaccine could be as early as November or December
Beijing Institute of Biological Products/Sinopharm	Phase 3	CN	P1/2 began		approval	P3 began				planning		r 15, Global Times). Sinopharm is uce 100 million doses by year-end 10).
CanSino Biological/Beijing Institute of Biotech	Phase 3	CN	P2 began		Chinese military's approval		P3 began					
Gamaleya Research Institute	Phase 3	RU			P1 began		P3 began				Decemb	luce 10 million doses per month in per 2020 and 500 million dose per
							Russian govt's approval				year in 1	2021 (Guardian, September 30)
lanssen Pharmaceutica/Johnson & Johnson	Phase 3	US/EU				P1/2 began		P3 began	P3 study on hold	1		P3 results to be available in <u>early 2021</u> (WSJ, Sep 25)
A U.S. Developer	Phase 3	US		P1/2 began			P2 began	P3 began			To file fo 27)	or approval in Dec (Reuters, August
Curevac	Phase 2	EU			P1 began		P2 began					luce 100mn dose by the end of (inhua, Sep 4)

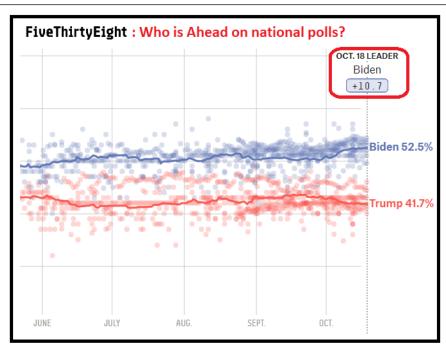
- Si sta avvicinando il momento in cui le news sui vaccini dovrebbero farsi più concrete
- Negli USA, 2 case (Pfizer e Moderna) dovrebbero richiedere emergency approval nella seconda metà di novembre.
- Se le condizioni sono verificate, l'amministrazione USA potrebbe ottenere tra 200 e 1,100 mln di dosi (per l'immunizzazione della popolazione si stimano 700 mln di dosi). Fauci ha dichiarato che il vaccino dovrebbe diventare disponibile al pubblico entro Aprile 2021
- In Europa l'EMA ha potrebbe approvare 3 vaccini a nei primi mesi del 2021
- Il WHO ha dichiarato che un individuo giovane e sano potrebbe dover aspettare fino alla prima metà del 2022 per ottenere un vaccino

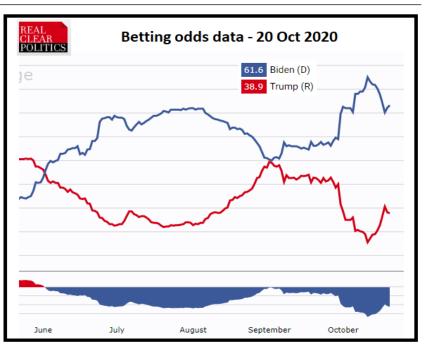
• Chiaramente, riguardo la possibilità di raggiungere l'immunizzazione, continuano a valere le osservazioni fatte in precedenza su efficacia, costi, distribuzione e accettazione da parte del pubblico. Ma l'eventuale approdo, nel corso del prossimo trimestre, all'approvazione di un preparato, da parte di più di una casa, potrebbe avere un impatto significativo sul sentiment

21/10/202020 Fonte: Citigroup 8



Presidenziali 2020: Sondaggi vs Bookmakers



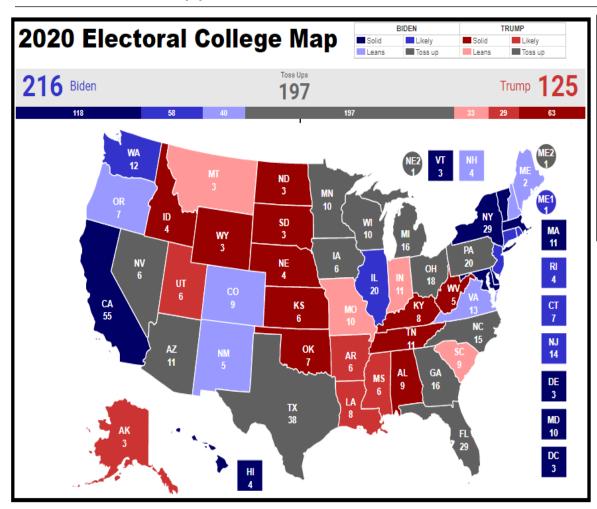


- A 2 settimane dalle elezioni, i sondaggi Indicano **Biden oltre il margine d'errore**. Secondo FiveThirghtyEight il suo vantaggio medio è a doppia cifra, e **il Democratico ha l'87% di probabilità di vincere**, perché per il recupero di Trump il tempo stringe. Oltre 28 milioni di Americani hanno già votato via posta
- I **Bookmakers** indicano lo stesso risultato, ma con **un livello maggiore di incertezza**. In parte ciò risente delle aspettative degli scommettitori, che sono un campione ridotto e distorto della popolazione. In secondo luogo, le quote sono più rapide a reagire al crescere, sui media, dell'attenzione al presunto **scandalo** della vendita, da parte del figlio di Biden, Hunter, di appuntamenti col padre.
- Sull'evento pesa la clamorosa sorpresa del 2016 quando dei sondaggi in realtà più incerti (Hillary era avanti di 3-4 punti) furono smentiti con la vittoria di Trump sulla Clinton, anche se la Democratica vinse il voto popolare di 3 milioni.

21/10/2020 Fonte: FiveThirtyEight



Un mercato troppo ottimista sulle Presidenziali USA?



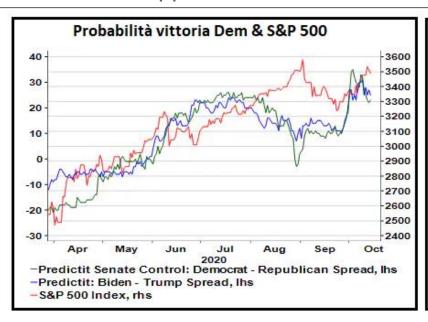
Top battlegrounds. Trump vs Biden											
	Date	Biden (D)	Trump (R)	Spread							
Top Battlegrounds	10/20	49.1	45.0	Biden +4.1							
Florida	October 20th	48.2	46.8	Biden +1.4							
Pennsylvania	October 20th	48.8	45.0	Biden +3.8							
Michigan	October 20th	50.0	42.7	Biden +7.3							
Wisconsin	October 20th	49.7	43.5	Biden +6.2							
North Carolina	October 20th	48.5	45.8	Biden +2.7							
Arizona	October 20th	49.3	46.2	Biden +3.1							

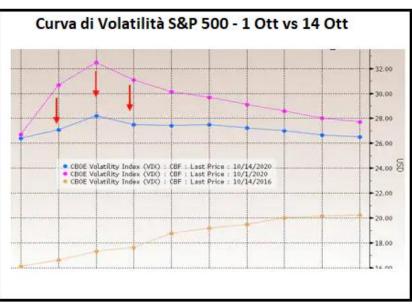
- Come in tutte le corse incerte, a pesare saranno gli swing states, che alla scorsa tornata hanno favorito Trump (in alcuni casi di non più di 20,000 voti di margine)
- Realclear politics mostra che anche qui il vantaggio di Biden è apprezzabile, anche se a livello di singolo stato la volatilità dei sondaggi è più elevata.
- La Florida, uno stato che raramente ha votato contro il vincitore, mostra negli ultimi sondaggi un vantaggio ridotto per Biden (+1/2 punti)

21/10/2020 Fonte Realclear Politics 10



Un mercato troppo ottimista sulle Presidenziali USA 1/2?



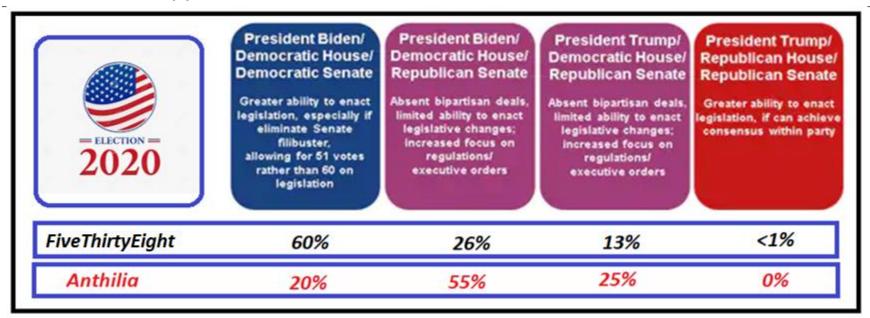


- Il recente deterioramento dei sondaggi di Trump ha indotto il pubblico, e i mercati, ad attribuire **una probabilità significativa ad una «blue wave»**, ovvero una vittoria sonante del Democratici, in grado di attribuirgli il controllo di Casa Bianca e Congresso.
- Questo outcome è ben visto dai mercati per 2 motivi:
 - 1. Riduce sensibilmente il rischio di contestazioni del risultato, tali da prorogare l'incertezza, e fermare la macchina legislativa
 - 2. Un Congresso democratico rende, agli occhi del mercato, pleonastico il risultato delle negoziazioni sul pacchetto fiscale in corso in questi giorni, in quanto **i Democratici possono vararne uno ancora più grosso** una volta insediatisi a Washington. Nel frattempo il periodo di passaggio di consegne può essere coperto dalla Fed
- Anche un Congresso interamente democratico può impiegare qualche mese a superare gli ostacoli che i Repubblicani possono creargli al Senato (filibustering). Per l'approvazione di un piano potrebbe occorrere anche l'intero primo semestre

21/10/2020 Fonte: Citigroup 11



Un mercato troppo ottimista sulle Presidenziali USA 2/2?



- In realtà sebbene sulla carta il vantaggio di Biden lo ponga al momento oltre il margine d'errore, e le probabilità di una conquista del Senato da parte dei Democratici siano rilevanti, sulla consultazione permane un elevato livello di incertezza
 - 1. L'impatto dello **scandalo legato a Hunter Biden** deve ancora essere ben valutato, ed è probabile che le news su questo tema vengano fatte gradualmente filtrare ad arte nei media in queste ultime 2 settimane
 - 2. La stragrande maggioranza dei **voti via mail** viene da Democratici. Come noto, rilevanti percentuali di questi voti può essere **invalidata per motivi burocratici** (errato confezionamento del ballot, etc). Ciò può andare a modificare il risultato, specie in stati dove il margine è ridotto
 - 3. L'andamento dei sondaggi può impattare sull'affluenza, con i Dems meno motivati dei Reps, alla luce del vantaggio, ed eventualmente infastiditi dal clima creato ai seggi .
- Riteniamo che quindi la probabilità di una «blue wave» sia più ridotta di quanto stimano dal mercato, e che il rischio
 di contestazioni, in un clima parecchio surriscaldato e avvelenato, sia ancora apprezzabile



Non è più questione di «se», ma di «quando»



IMF

(1) First—continue with essential measures to protect lives and livelihoods. A durable economic recovery is only possible if we beat the pandemic everywhere. Stepping up vital health measures is imperative. As is fiscal and monetary support to households and firms. These lifelines—such as credit guarantees and wage subsidies—are likely to remain critical for some time, to ensure economic and financial stability. Pull the plug too early, and you risk serious, self-inflicted harm.

Kristalina Georgieva, IMF Managing Director October 14, 2020

- Il Covid ha però demolito le riserve nei confronti dello stimolo fiscale e monetario
- La retorica delle Banche Centrali, e dei Governi, anche i più conservativi, sono radicalmente cambiate
- «Meglio troppo che troppo poco» è il nuovo mantra



Borrow to fight economic impact of pandemic, says World Bank's chief economist

'First fight the war, then figure out how to pay for it,' warns longtime debt critic Carmen Reinhart L' eventuale insorgere di nuove fasi problematiche verrà affrontato con crescenti aumenti dello stimolo fiscale e monetario



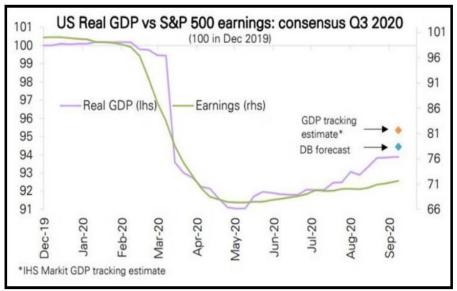
The expansion is still far from complete. At this early stage, I would argue that the risks of policy intervention are still asymmetric. Too little support would lead to a weak recovery, creating unnecessary hardship for households and businesses. Over time, household insolvencies and business bankruptcies would rise, harming the productive capacity of the economy, and holding back wage growth. By contrast, the risks of overdoing it seem, for now, to be smaller.

Jerome Powell, Chair of the Fed "Recent Economic Developments and the Challenges Ahead" October 6,2020

21/10/2020 Fonte: IMF, FT, FED 13

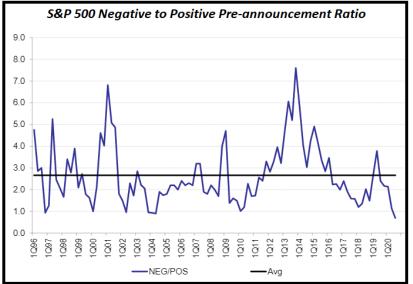


Earning season: Q2 2020 reloaded?



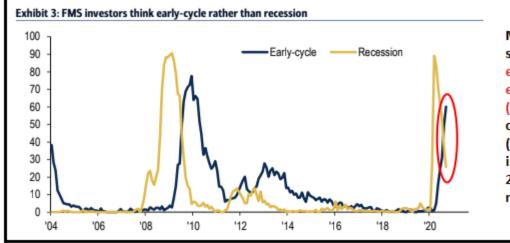
- I preannouncements delle aziende mostrano un rapporto tra profit warnings e annunci positivi ai minimi storici, segno che in aggregato i CEO sono a loro agio con le stime di utili degli analisti
- Questi indizi indicano che anche questa reporting season potrebbe vedere, come la precedente, gli earnings sorprendere in positivo di ampio margine (un fenomeno che si è in parte già manifestato).
- Bisogna osservare che però il postioning è meno supportivo di 3 mesi fa (vedi slide successive), come si è notato dalla reazione alle trimestrali delle grandi banche.

- All'inizio dell'earning season del terzo trimestre del 2020 il consenso degli analisti si attende un recupero dell'earning growth da -33% anno su anno a -20&
- Il grosso del recupero è però imputato ad un calo degli accantonamenti per perdite su crediti delle banche e a un rimbalzo dei profitti del settore energy.
 In realtà, escluse queste 2 componenti, il progresso previsto è di soli 2 punti, da -15% a -13%
- Sembra un ammontare troppo ridotto, anche paragonato al rimbalzo congiunturale in atto nel terzo trimestre

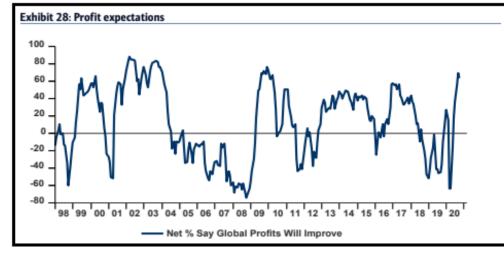




Il pessimismo è evaporato sui mercati negli ultimi 2 mesi



Many more investors say the global economy is in an early-cycle phase (60%) as opposed to recession (26%), which as seen in 2009 & 2012 is a key recovery milestone.

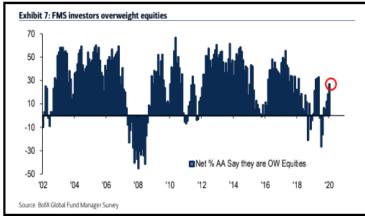


The net percentage of FMS investors expecting global profits to improve over the next 12-months moderated 5ppts to 64%.

- L'ultima Fund manager survey Di Bank of America ha rivelato che la larga maggioranza degli intervistati ritiene di trovarsi nelle fasi iniziali di un ciclo di espansione
- La percentuale netta di investitori che si attende una recessione entro il prossimo anno è crollata a -54% da -28% netto di Settembre
- Oltre il 60% netto degli investitori si attende crescita degli utili nei prossimi 12 mesi, una percentuale ai massimi dal 2009
- Sebbene questo livello di sentiment sia vulnerabile a deterioramento nel breve, il suo track record nel prevedere il trend di crescita e utili è piuttosto buono



Coerentemente, il positioning è cambiato

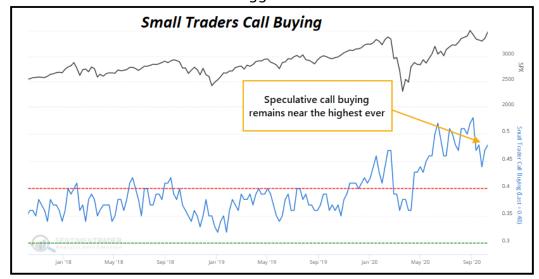


FMS investors increased their equity overweight to net 27% (from 18%);

Note the October equity overweight of net 27% shows investors are optimistic on stocks but not dangerously optimistic; net equity overweight of >50% is dangerously optimistic.

- Il cambio di view sul fronte macro ha portato in dote una modifica del posizionamento, in direzione di un materiale sovrappeso di azionario, anche se non ancora su livelli estremi
- Al momento l' Europa è il mercato preferito (26% netto), mentre il rischio elezioni pesa un po' su USA (19%)
- Emergenti sono saliti a 13% netto overweight mentre il Giappone è passato da -4% a +4%, mostrando il maggior incremento mensile

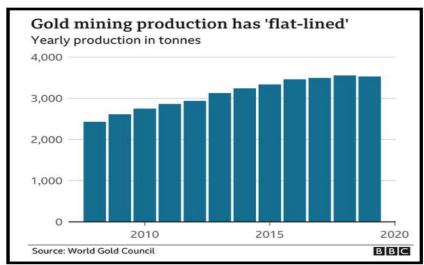
- Nelle ultime settimane, l'attività speculativa al rialzo da parte dei retail traders è ripresa in grande stile. L'acquisto di esposizione rialzista resta superiore a qualsiasi altro periodo precedente
- Come a inizio settembre eccessi di questo tipo possono condurre a rapide correzioni
- Barrons ha riportato che i grossi investitori sonomtornati ottimisti sul mercato azionario USA per la prima volta dal 2018. Il backtest mostra che il loro trackrecord nel prevedere i ritorno dell'azionario è buono

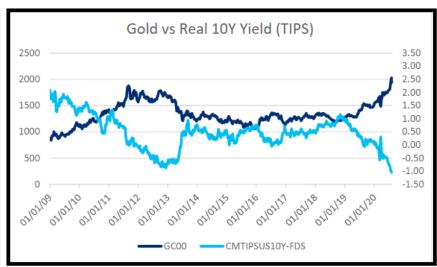


17



Il quadro resta favorevole ad un apprezzamento dell'oro.







- Dopo la voltata di giugno/luglio l'oro è entrato in una fase di consolidamento attorno ai massimi del precedente ciclo
- Peraltro, sembra intento delle banche centrali (Fed in primis) mantenere i tassi reali significativamente in negativo molto a lungo
- Al ritmo a cui procedono i vari programmi di acquisto, la base monetaria globale dovrebbe aumentare a ritmi elevati nei prossimi trimestri
- L'oro, per contro, ha un offerta più rigida, e l'assenza di rendimento non costituisce più un handicap nei confronti delle altre divise
- Le prospettive del metallo (e dei Goldminers) restano quindi buone, anche dopo il recente movimento



In sintesi

- Lasciamo a underweight l'azionario US. Crediamo che il mercato stia sovrastimando la probabilità di un risultato elettorale netto a favore dei democratici, mentre una vittoria di Trump, con Camera in mano ai Dems, ne limiterebbe il raggio di azione. Riteniamo non trascurabile il rischio di un risultato contestato, che prolungherebbe l'incertezza durante il mese di Novembre. Lasciamo a **neutral l'azionario europeo** ritenendo che il picco della seconda ondata dei contagi potrebbe essere in vista, e quindi la relativa pressione sulle piazze continentali potrebbe attenuarsi nelle, prossime settimane
- Manteniamo a **neutral l'azionario UK** vedendo un doppio colpo per l'economia da epidemia e Brexit ma ritenendo che stimolo fiscale e monetario ne limiteranno l'underperformance rispetto ai competitors. Lasciamo a neutral l'azionario cinese. L'economia locale ha rapidamente recuperato un livello di attività vicino a quello pre-Covid. Un escalation delle frizioni con l'occidente potrebbe costituire un freno. Per il momento provvediamo ad alzare il peso dell'area asiatica portando a neutral l'azionario Emergenti. Manteniamo a neutral l'azionario giapponese, alla luce dell'enorme stimolo fiscale deliberato dal Governo.
- Lasciamo a **neutral l'obbligazionario US**. Riteniamo che, nel breve, le Presidenziali costituiscano un rischio e che una fase di volatilità dell'azionario possa offrire supporto ai Treasuries. Riportiamo però a **overweight i** treasuries inflation link, con l'idea che l'asset class continuerà a prezzare l'impatto sull'inflazione di medio periodo dell'aumento dello stimolo fiscale e di una Fed estremamente accomodante. Manteniamo a neutral l'obbligazionario governativo core Eurozone, che vediamo ancora supportato oltre i propri meriti dal programma di acquisti ECB (che risulta ancora parzialmente informato alla Capital Key), e meno minacciato dallo scenario inflattivo.
- Manteniamo a **neutral i bond periferici**. Riteniamo che l'ECB continuerà a supportare i corsi. Su questi livelli lo spread offre meno valore, ma la carta periferica potrebbe beneficiare dall'arrivo del Recovery Fund. Lasciamo a neutral l'obbligazionario emergenti in valuta forte e quello in valuta locale.

21/10/2020 18



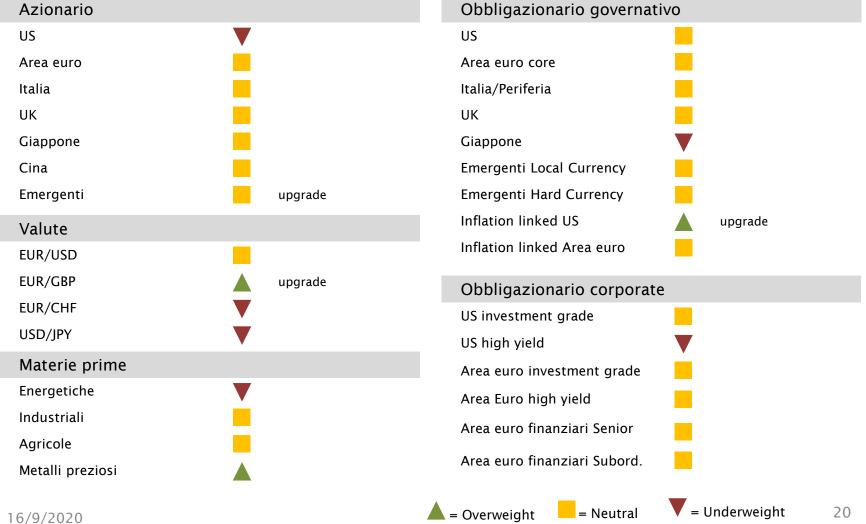
In sintesi

- Lasciamo a **neutral il debito corporate US Investment grade**. Riteniamo vi sia poco valore ai livelli attuali, e vediamo rischi nel positioning elevato tenuto sull'asset class da varie categorie di investitori. Ma crediamo che il supporto del piano di acquisti della FED impedirà significativi allargamenti degli spreads. Lasciamo a underweight quello High Yield con l'idea che i default potrebbero iniziare a salire, e che una fase di volatilità sull'azionario possa pesare sull'asset class. Riguardo al credito europeo, manteniamo a neutral quello investment grade, ritenendo che possa ottenere supporto dall'aumento del QE ECB, particolarmente vocato ai corporate bonds. Per il medesimo motivo manteniamo a neutral l'High Yield europeo.
- Manteniamo a **neutral i subordinati finanziari europei**. Vediamo valore nei livelli degli spreads, ma non escludiamo ulteriori fasi di volatilità nelle parti a subordinazione più elevata. Riteniamo che sui livelli attuali i finanziari senior area € siano correttamente valutati, ragion per cui li lasciamo a neutral
- Riguardo i cambi, lasciamo a **neutral l'€/\$.** A medio termin,e l'aumento dei deficit fiscale e commerciale e la politica monetaria Fed ultra espansiva potrebbero causare un progressivo indebolimento del biglietto verde. Ma nel breve il quadro macro e sanitario EU e il rischio elezioni presidenziali, col rinvio della spesa fiscale potrebbero bilanciare queste forze. Manteniamo a **overweight lo Yen**, ritenendo che possa beneficiare di un eventuali fiammate di volatilità. Riportiamo a **Underweight la Sterlina** ritenendo che sulla Brexit avremo un accordo di portata assai modesta e che il rischio di No Deal non sia trascurabile. Manteniamo overweight il Franco svizzero con l'idea che possa offrire un hedge contro fiammate di risk aversion.
- Riguardo le Commodities, lasciamo a **Underweight quelle energetiche**, ritenendo che il rallentamento della domanda globale e la ripartenza dell'offerta di shale oil eserciteranno pressioni sui prezzi. Manteniamo a neutral quelle industriali, e quelle agricole ritenendole correttamente valutate sui livelli attuali. Manteniamo a overweight i metalli preziosi, ritenendo che su questi livelli l'oro costituisca a sua volta un hedge efficiente contro esplosioni di volatilità e possa comunque beneficiare dell'atteggiamento accomodante delle Banche Centrali e del costante aumento della liquidità globale.

19 21/10/2020



Giudizi sintetici



Note

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.