

assetallocation



Riduzione della quota azionaria

I temi dominanti sui mercati finanziari nelle ultime settimane sono rimasti in sostanza gli stessi: la congiuntura globale continua a mostrare il suo lato più debole. Oltre all'Europa, ora anche gli USA e i mercati emergenti sono stati interessati da una fase congiunturale in rallentamento. Questo emerge chiaramente dalle indagini svolte tra i direttori d'acquisto, che ora segnalano valori non oltre i 50 anche per gli USA e di conseguenza indicano una stagnazione. All'appena descritta debolezza economica si aggiunge la crisi del debito in Europa tuttora irrisolta. A questo proposito, a fine luglio un uomo ha visibilmente movimentato i mercati finanziari: Mario Draghi, capo della Banca Centrale Europea (BCE). Quest'ultimo, in un suo discorso a Londra, aveva dichiarato che l'euro sarebbe "irreversibile" e che rendimenti obbligazionari troppo alti, che pregiudicano gli effetti della politica monetaria, sarebbero ugualmente di competenza della BCE. Conseguentemente, le obbligazioni dei paesi periferici e le azioni sono riuscite a guadagnare considerevolmente. Le speranze e attese riposte nella riunione della BCE a inizio agosto crescono dunque quasi di ora in ora, mentre si discutono altre operazioni di LTRO con durata ancora più lunga, acquisti su vasta scala di bond da parte della BCE e molto altro. Di conseguenza, attese troppo esagerate difficilmente possono realizzarsi. Allo stesso tempo, gli acquisti di titoli di Stato prospettati dopo la riunione, quando un paese chiede aiuto all'EFSF/ESM, sono un altro sostanziale aumento del fondo di salvataggio. Oltre a questi avvenimenti, le materie prime mostrano un andamento che secondo noi potrebbe svilupparsi ancora ulteriormente. A causa dell'eccezionale siccità negli USA e delle conseguenti perdite di raccolto, i prezzi di granoturco e soia sono saliti notevolmente.

Secondo noi, a causa dell'elevata ponderazione dei generi alimentari nel calcolo dell'inflazione, verrà alimentata l'inflazione nei mercati emergenti. In questo modo, di fronte a una congiuntura già debole, uno stimolo monetario all'economia sarebbe molto limitato. In considerazione dell'andamento tuttora debole della congiuntura e delle attese sproporzionate nei confronti delle banche centrali, riduciamo la nostra quota azionaria. Allo stesso tempo, il sentiment e il posizionamento degli investitori sono leggermente più ottimistici e anche da questo punto di vista non giustificano più un "contrarian buy". Deteniamo ancora una posizione in materie prime e metalli preziosi. Per quanto riguarda le materie prime industriali, il rallentamento congiunturale, secondo noi, sembra più che sufficientemente scontato e le materie prime agrarie potrebbero salire ancora leggermente a causa della siccità, mentre i metalli preziosi trarranno profitto dalle misure di allentamento previste da parte delle banche centrali. Deteniamo una posizione sovrappesata in titoli di Stato che si basa quasi esclusivamente sui segnali dei modelli. Il rischio attivo nell'asset allocation tattica globale rimane tuttora inferiore alla media.

Kurt Schappelwein
(Head of Multi-Asset-Strategies)

assetallocation

Informazioni attuali per gli investitori

Pagina 2 di 4

Allocazione del portafoglio modello globale – Agosto 2012

Classe di asset	GTAA	Mese precedente
Mercato monetario EUR	-51,4%	-109,0%
USD	17,0%	20,0%
JPY	0,0%	0,0%
GBP	0,0%	0,0%
Valute	17,0%	20,0%
EUR breve termine	0,0%	0,0%
USA breve termine	0,0%	0,0%
EUR Governativi	0,1%	20,2%
EUR Inflation Linked	0,0%	0,0%
USA Governativi	-10,2%	-7,2%
Giappone Governativi	48,8%	59,1%
Canada Governativi	-11,9%	-11,8%
UK Governativi	15,9%	15,6%
Titoli di Stato	25,8%	58,6%
Europa	-1,7%	11,4%
Nordamerica	-4,7%	3,9%
Pacifico	11,5%	9,5%
Azioni mercati avanzati	5,2%	24,8%
ME Asia	-7,1%	-1,2%
ME Europa orientale	12,4%	8,8%
ME America Latina	-9,3%	-7,6%
ME Sudafrica	-3,5%	-8,3%
Azioni ME	-7,4%	-8,3%
Materie prime	10,9%	13,9%

In virtù di differenze di arrotondamento possono verificarsi divergenze tra i singoli valori e i totali delle classi di assets.

Azioni vs. obbligazioni vs. materie prime (asset allocation tattica globale)

- Nell'asset allocation di agosto le azioni sono leggermente sottopesate.
- Il sovrappeso in materie prime viene mantenuto, sovrappesando le strategie discrezionali e sottopesando quelle quantitative.
- I modelli quantitativi sono tuttora sovrappesati sui titoli di Stato.
- Il profilo di rischio della strategia complessiva è inferiore alla media.

assetallocation

Informazioni attuali per gli investitori

Pagina 3 di 4

Obbligazioni e valute

- Nel settore delle valute sussiste una posizione che punta all'apprezzamento dell'USD (posizione di copertura in caso di eventuale peggioramento del risk sentiment).
- Nell'ambito dei titoli di Stato esiste un sovrappeso soprattutto in titoli di Stato giapponesi e in titoli di Stato UK.

Azioni

- Nel comparto azionario vengono fortemente sottopesati i mercati emergenti rispetto ai mercati sviluppati.
- Tra i mercati emergenti vengono valutati in modo più favorevole Asia ed Europa dell'Est rispetto a America Latina.
- Per quanto riguarda i mercati sviluppati è prevista una performance migliore da parte di Europa e Asia-Pacifico rispetto a USA e Regno Unito.

Settori

- Nell'ambito dei settori globali vengono sovraperponderati consumo difensivo, health care e telecomunicazioni.
- Vengono sottoperponderati i settori materie prime, industria, IT e utilities.

Key facts & Previsioni

	USA		Eurozone	
	2012	2013	2012	2013
PIL reale ¹	2,10%	2,30%	-0,50%	0,50%
Inflazione ¹	2,00%	1,90%	2,30%	1,70%
Consumi privati ¹	2,10%	2,20%	-0,60%	0,20%
Produzione industriale ¹	4,20%	2,80%	-2,10%	0,90%
Tassi di riferimento Banche Centrali	0,25%		0,75%	
Rendimenti titoli di Stato a 2 anni	0,21%		-0,08%	
Rendimenti titoli di Stato a 5 anni	0,60%		0,34%	
Rendimenti titoli di Stato a 10 anni	1,49%		1,33%	
Rendimento dividendi ²	2,71%		5,68%	
P/E (rapporto prezzo/utili) ³	12,2		9,0	
Crescita utili ⁴	10,03%		8,94%	

¹ Consensus Forecasts, ² Rendimento atteso die dividendi

³ P/E (rapporto prezzo/utili), ⁴ Crescita attesa degli utili nei prossimi 12 mesi

Fonte: Raiffeisen KAG, Bloomberg, Datastream, IBES, Consensu Economics



assetallocation

Il presente documento è stato redatto e realizzato da Raiffeisen International Fund Advisory GmbH, Vienna, Austria ("Raiffeisen Capital Management" ovvero "KAG"). Le informazioni in essa riportate, nonostante la cura posta nelle ricerche, sono destinate esclusivamente a scopi di informazione senza alcun impegno, si basano sullo stato della conoscenza delle persone incaricate della stesura al momento della loro elaborazione e possono essere in qualsiasi momento e senza ulteriore preavviso modificate da RIFA. E' esclusa qualsiasi responsabilità di RIFA in relazione al presente documento o alla presentazione verbale basata sullo stesso, in particolar modo per quanto riguarda l'attualità, la veridicità o la completezza delle informazioni messe a disposizione ovvero delle fonti d'informazione oppure per quanto riguarda l'avverarsi delle previsioni in esso espresse. Allo stesso modo, eventuali previsioni ovvero simulazioni riportate sulla base di andamenti registrati in passato contenute in questo documento non costituiscono un indicatore affidabile per gli andamenti futuri. Inoltre, gli investitori la cui moneta nazionale è diversa da quella del fondo, vengono avvertiti che i rendimenti possono aumentare o diminuire anche a seguito di fluttuazioni valutarie.

Il contenuto del presente documento non rappresenta né un'offerta, né una proposta di acquisto o di vendita, né un'analisi degli investimenti. In particolare, esso non può sostituire la consulenza di investimento personalizzata né qualsiasi altro tipo di consulenza. Nel caso fosse interessato a un prodotto ben preciso, saremo a sua disposizione accanto al suo consulente bancario e saremo lieti di trasmetterle, prima di un eventuale acquisto, il prospetto informativo. Ogni investimento concreto dovrebbe essere eseguito solamente dopo un colloquio di consulenza e dopo aver discusso o esaminato a fondo il prospetto. Si ricorda espressamente che le operazioni di investimento in titoli sono in parte accompagnati da rischi elevati e che il loro trattamento fiscale dipende dalla situazione personale e può essere soggetto a modifiche future.

Raiffeisen Kapitalanlage GmbH determina la performance dei fondi di investimento e Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH quella dei fondi immobiliari in conformità al metodo previsto dalla OeKB (Österreichische Kontrollbank), sulla base dei dati della banca depositaria (ricorrendo ad eventuali valori indicativi in caso di sospensione del pagamento del prezzo di riscatto). Nel calcolo della performance non vengono considerati i costi individuali quali in particolare l'ammontare della commissione di sottoscrizione e di rimborso. Tali costi, se considerati in relazione al loro concreto ammontare, hanno un effetto riduttivo sulla performance. L'ammontare massimo della commissione di sottoscrizione o di un'eventuale commissione di rimborso può essere desunto rispettivamente dal documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) o dal prospetto semplificato. I risultati delle performance conseguiti nel passato non consentono di trarre alcuna conclusione affidabile sull'andamento futuro di un fondo di investimento o di un portafoglio. L'andamento dei valori è espresso in percentuale (senza spese) in considerazione del reinvestimento degli utili distribuiti. Il prospetto e le informazioni chiave per l'investitore (KIID) dei fondi d'investimento descritti nel presente documento sono disponibili in lingua inglese su www.rcm-international.com.

La presente pubblicazione è destinata esclusivamente ad investitori qualificati ed è rivolta ad un utilizzo esclusivamente interno del soggetto destinatario. È vietata la diffusione, in qualsiasi forma, del presente documento e dei suoi contenuti. La Raiffeisen International Fund Advisory GmbH non potrà in nessun caso essere ritenuta responsabile per l'eventuale diffusione al pubblico e/o a clienti al dettaglio del presente documento né per eventuali scelte di investimento effettuate sulla base delle informazioni in esso contenute. La riproduzione di informazioni o di dati ed in particolare l'utilizzazione di testi, parti di testi o di immagini contenuti nel presente documento è ammessa soltanto previo consenso di RIFA. Chiusura redazionale: 06 agosto 2012