



Rassegna stampa - RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT

Rassegna del 04/10/2012

INDICE

RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT

04/10/2012 SOLDI e Bluerating Cazenove in vetta	4
26/09/2012 Soldionline Analisi sui mercati emergenti	6
25/09/2012 Advisor Online Gli emergenti torneranno a crescere. Occhio alla Turchia	13
28/09/2012 Bluerating I fondi di Raiffeisen non arrivano mai soli	15
02/10/2012 Fondi Online Europa dell'Est, la view di Raiffeisen	16
28/09/2012 Fondi Online Bric, la view di Raiffeisen	18

RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT

6 articoli

Da gennaio il fondo ha messo a segno un rialzo del 28,3%

Cazenove in vetta

Sul podio ci sono anche i prodotti di Axa e Fidelity

FONDI&GESTIONI
Le novità su www.soldi-web.com



L'elenco di chi sale in testa alle classifiche di categoria è composto da una settantina di fondi prevalentemente azionari, affiancati da un buon numero di obbligazionari e da una rappresentanza di diversificati e ritorno assoluto che si possono contare quasi sulla punta delle dita di una mano sola. I più bravi nei primi otto mesi dell'anno sono stati il **Cazenove UK Equity Fund**, l'**Axa WF Framlington Global R.E. Securities** e il **Fidelity Global Property**, tutti sopra il 20% di rendimento. Il primo appartiene alla categoria Azionari Regno Unito - Large & Mid Cap, mentre gli altri due

L'unica new entry in graduatoria è l'**Amundi Equity Emerging Internal Demand**: in tre anni è cresciuto del 40% e da inizio anno è salito dell'8,5%

sono focalizzati sulle società operanti nel mercato immobiliare a livello globale. Il citato strumento di **Cazenove International Fund** si posiziona al primo posto anche se si analizza la performance nel più ampio arco temporale dei tre anni, durante i quali il suo valore è cresciuto del 78,5%. Seguono l'**ING (L) Invest US Growth** e il **JPMorgan US Small Cap Growth**, entrambi con risultati vicini al 70%. È invece l'**Amundi Equity Emerging Internal Demand**,

categoria Azionari Globali (Mercati Emergenti) - Large & Mid Cap, l'unica new entry: riceve il rating per la prima volta considerato che da poco ha raggiunto una sufficiente profondità storica dei Nav; ottiene un buon 40% di rendimento nei tre anni e un +8,5% nel 2012. Tra i fondi con strategie attive per eccellenza, quelli a ritorno assoluto, emergono il **MS Diversified Alpha Plus** e il **Templeton Global Bond EUR HI**, i quali mostrano performance positive dell'inizio dell'anno (+15,6% e +24,6%), nel triennio (+7,7% e +8,9%) e anche nel mese di agosto (+2,3% e +0,2%), centrando gli obiettivi di gestione e la categorizzazione loro attribuita.



LALENTE

Cazenove UK Equity Fund B EUR

2008	2009	2010	Cumulata 3 anni
+38,6%	+23,5%	+3,8%	+78,5%

Fonte: dati su elaborazione FIDA

Categoria di appartenenza: Azionari Regno Unito - Large & Mid Cap

Caratteristiche: Fondi che investono nei titoli azionari, prevalentemente a media e larga capitalizzazione, del Regno Unito. È una categoria piuttosto volatile (12% negli ultimi tre anni) come lo è il mercato sottostante che durante la crisi ha subito perdite fino al 50%. Nel 2012 il fondo di Cazenove sta realizzando una sovraperformance rispetto al benchmark di tutto rilievo, superiore ai 10 punti percentuali.



Amundi F. Equity Em. Internal Demand AU Dis \$

2008	2009	2010	Cumulata 3 anni
+18,3%	+29,6%	-16,7%	+40,3%

Fonte: dati su elaborazione FIDA

Categoria di appartenenza: Azionari Globali (Mercati Emergenti) - Large & Mid Cap

Caratteristiche: Fondi che investono nei titoli azionari, prevalentemente a media e larga capitalizzazione, nei mercati emergenti a livello globale. Come ormai noto, rappresentano un'asset class che, un tempo considerata strumento speculativo, è progressivamente diventata un'importante veicolo di diversificazione e di riduzione del rischio di portafoglio.



LA CLASSIFICA DELLE 5 CORONE

Prodotto	Società di gestione	Categoria	Performance 3 anni	S. d.* 3 anni	ISIN
Cazenove UK Equity Fund B EUR	Cazenove International Fund	Azionari Regno Unito - Large & Mid Cap	78,5%	13,3%	IE0032376562
ING (L) Invest US Growth X Cap \$	Ing (L) Sicav	Azionari Usa - Large & Mid Cap Growth	70,3%	12,0%	LU0272290932
JPM US Small Cap Growth A Acc \$	Jp Morgan Funds	Azionari Usa - Mid & Small Cap Growth	70,0%	19,5%	LU0210535976
UBS Lux Equity Sicav Usa Growth P Acc \$	Ubs (Lux) Equity Sicav	Azionari Usa - Large & Mid Cap Growth	69,2%	12,4%	LU0198837287
Franklin Technology A Cap. EUR	Franklin Templeton Inv. Sicav	Azionari Settoriali - Informatica e Tech (Globale)	68,7%	15,5%	LU0260870158
Neu.Berman High Yield Bond Inst. Cap \$	Neuberger Berman Europe Ltd	Obbligazionari USA - Corporate High Yield	67,0%	10,4%	IE00B12VW565
AXA WF Framlington Global R.E. Sec. F Cap EUR	Axa World Funds Sicav	Azionari Settoriali - Immobiliare (Globale)	66,2%	12,1%	LU0266012581
GS Growth & Em. Mkts Debt Ptf A Dis \$	Goldman Sachs Funds Sicav	Obbligazionari Globali (Em.) - Governativi	66,1%	10,0%	LU0122974081
AI Global High Yield Bond A \$	Aviva Investors Sicav	Obbligazionari Globali - Corp. e Gov. High Yield	65,1%	10,0%	LU0367993317
Dexia Bonds Emerging Markets N \$	Dexia Bonds Sicav	Obbligazionari Globali (Em.) - Governativi	64,9%	9,6%	LU0144751251
Fidelity Global Property A Dis EUR	Fidelity Funds Sicav	Azionari Settoriali - Immobiliare (Globale)	63,8%	13,6%	LU0237697510
GS Global High Yield Portf. Base Cap \$	Goldman Sachs Funds Sicav	Obbligazionari Globali (Svil.) - Corporate High Yield	63,8%	11,1%	LU0234573771
Reyl North American Eq. F \$	Reyl (Lux) Global Sicav	Azionari Nord America	63,4%	14,3%	LU0353281818
INTECH US Risk Managed Core A \$	Janus Capital Funds Plc	Azionari Usa - Large & Mid Cap	61,5%	11,6%	IE0032746863
Pion. F. US Research E EUR	Pioneer Asset Mgmt Sa	Azionari Usa - Large & Mid Cap	60,0%	11,4%	LU0085424652
American Equities at Work E Cap \$	Capital@Work Umbrella Sicav	Azionari Usa - Large & Mid Cap Value	56,2%	12,6%	LU0152293816
BNPP L1 Eq. Russia C EUR	Bnp Paribas L1 Sicav	Azionari Russia	55,8%	25,0%	LU0269742168
Vontobel Emerging Markets Equity H EUR	Vontobel Fund Mgmt. Sicav	Azionari Globali (Em.) - Large & Mid Cap Growth	54,5%	17,3%	LU0218912235
TISF Global Equity Income RNA EUR	Threadneedle Spec. Inv. Funds	Az. Globali (Em. e Svil.) - Large & Mid Cap Value	53,9%	10,9%	GB00B1Z2NR59
TIF UK Monthly Income RNI GBP	Threadneedle Investment Funds	Azionari Regno Unito - Large & Mid Cap Value	53,0%	11,2%	GB0001529568
BGF European Growth E2 EUR	BlackRock Global Funds Sicav	Azionari Europa (Svil.) - Large & Mid Cap Growth	51,0%	13,5%	LU0154235443
Carige Azionario Internazionale A	Carige AM sgr Spa	Az. Globali (Em. e Svil.) - Large & Mid Cap Growth	50,7%	12,2%	IT0001095386
Contrarian Equities at Work C Cap EUR	Capital@Work Umbrella Sicav	Az. Globali (Em. e Svil.) - Large & Mid Cap	48,4%	13,6%	LU0090697987
MFS Meridian Global Equity A1 \$	Mfs International Limited	Azionari Globali (Svil.) - Large & Mid Cap	47,3%	11,6%	LU0219441069
Franklin World Perspectives A Cap. EUR	Franklin Templeton Inv. Sicav	Az. Globali (Em. e Svil.) - Large & Mid Cap Growth	46,0%	10,9%	LU0390134954
AI Global Equity Income A EUR	Aviva Investors Sicav	Azionari Globali (Em. e Svil.) - Large & Mid Cap	45,9%	10,2%	LU0367991881
SISF Global Dividend Maximiser C Dis \$	Schroder Int. Selection Fund	Azionari Globali (Sviluppati) - Large & Mid Cap	44,5%	9,6%	LU0085424652
UBS Lux Bond Fund Euro High Yield P EUR Acc	Ubs Bond Fund Mgmt Co. Sa	Obbl. Europa - Corporate e Governativi High Yield	44,2%	13,6%	LU0086177085
BGF Continental European Flexible A2 EUR	BlackRock Global Funds Sicav	Az. Europa (Svil. no Regno Unito) - Large & Mid Cap	43,8%	16,2%	LU0224105477
RIC Global Bond C Cap EUR	Russell Inv. Co. Plc	Obbl. Globali - Corporate e Gov. Investment Grade	41,7%	8,8%	IE0002549602
AXA WF Framlington Junior Energy E Cap EUR	Axa World Funds Sicav	Azionari Settoriali - Energia	41,5%	24,1%	LU00296616187
KBC Renta Swissrenta Dis. CHF	Kbc Renta Sicav	Obbligazionari Franco Svizzero	41,2%	10,1%	LU0068455509
UBS Lux KS Global Allocation (CHF) P CHF	Ubs (Lux) Key Selection Sicav	Diversificati (Azioni 10-50%)	40,7%	13,0%	LU0197216715
Vontobel Swiss Franc Bond B CHF	Vontobel Fund Mgmt. Sicav	Obbligazionari Franco Svizzero	40,5%	9,5%	LU0035738771
Amundi F. Equity Em. Internal Demand AU Dis \$	Amundi Funds Sicav	Azionari Globali (Em.) - Large & Mid Cap	40,3%	15,4%	LU0319686076
Fidelity Latin America E Cap EUR	Fidelity Funds Sicav	Azionari America Latina - Large & Mid Cap	39,8%	18,6%	LU0115767021
JF Asia Pacific Income A Acc \$	Jp Morgan Funds	Diversificati (Azioni 50-90%)	39,0%	10,3%	LU0210527791
ING (L) Invest Emerging Europe Eq. X Cap. EUR	Ing (L) Sicav	Azionari Europa Orientale	38,6%	22,1%	LU0113311731
TLux Pan European Eq. AE EUR	Threadneedle (Lux) Sicav	Azionari Tematici (Sviluppati) - Large & Mid Cap	38,6%	13,2%	LU0061476155
SISF QEP Glob. Active Value C Cap EUR	Schroder Int. Selection Fund	Azionari Globali (Sviluppati) - Large & Mid Cap Value	36,3%	11,6%	LU0248173931
Vega Obb. Paesi Emergenti A	Vega AM Sgr	Obbligazionari Euro Hedged Mercati Emergenti	34,7%	4,9%	IT0003353791
ING (L) Invest Global High Dividend X EUR	Ing (L) Sicav	Azionari Globali (Sviluppati) - Large & Mid Cap Value	34,6%	9,1%	LU0146259923
ING (L) Patrimonial Aggressive P EUR	Ing L Patrimonial Sicav	Diversificati Euro (Azioni 50-90%)	32,6%	8,1%	LU0119195450
Dexia Bonds World Govern. Plus C EUR	Dexia Bonds Sicav	Obbligazionari Euro - Globali - Governativi	31,0%	10,4%	LU0157931550
Pictet-World Government Bonds P Cap. EUR	Pictet Sicav	Obbligazionari Euro - Globali - Governativi	30,3%	10,4%	LU0303495120
Fidelity Greater China E Cap EUR	Fidelity Funds Sicav	Azionari Grande Cina (Cina, Hong Kong, Taiwan)	29,2%	14,6%	LU0115765595
AXA WF Framlington Europe R.E. Sec. A Cap EUR	Axa World Funds Sicav	Azionari Settoriali - Immobiliare (Europa)	28,1%	15,0%	LU0216734045
Fidelity India Focus A Dis \$	Fidelity Funds Sicav	Azionari India	28,1%	21,5%	LU0197229882
Dexia Bonds Euro Convergence C EUR	Dexia Bonds Sicav	Obbligazionari Europa (Emergenti)	26,7%	6,6%	LU0157930743
Templeton Global Bond A Cap. EUR H1	Franklin Templeton Inv. Sicav	Ritorno Assoluto Obbligazionari (euro)	24,6%	9,7%	LU0294219869
Vontobel Clean Technology B EUR	Vontobel Fund Mgmt. Sicav	Azionari Tematici - Ecologia e Ambiente	24,2%	13,8%	LU0384405600
GAM Star European Equity Cap. EUR	Gam Star Funds Plc Sicav	Azionari Europa (Sviluppati) - Large & Mid Cap Value	24,0%	13,7%	IE0002987190
HSBC GIF Euro Credit Bond A Cap EUR	Hsbc Global Invest Funds Sicav	Obbligazionari Euro - Corporate	23,2%	5,7%	LU0165124784
Fonditalia Global R	Fideuram Gestions Sa	Diversificati Euro (Azioni 30-70%)	22,9%	6,2%	LU0058496919
Fidelity Euro Blue Chip A Dis EUR	Fidelity Funds Sicav	Azionari Area Euro - Large & Mid Cap	21,7%	17,3%	LU0088814487
Raiffeisen Obb.Euro Corporate R Cap EUR	Raiffeisen Kapital. Gesellsch.	Obbligazionari Euro - Corporate	20,7%	3,5%	AT0000712534
Fidelity Euro Bond A Cap EUR	Fidelity Funds Sicav	Obbligazionari Area Euro - Corporate e Governativi	20,5%	4,3%	LU0251130638
SISF BRIC (Brazil-Russia-India-China) C Cap. EUR	Schroder Int. Selection Fund	Azionari Bric (Brasile, Russia, India, Cina)	18,7%	17,1%	LU0232933159
Pion. F. Euroland Equity F EUR	Pioneer Asset Mgmt SA	Azionari Area Euro - Large & Mid Cap Value	17,5%	16,7%	LU0133583384
MS Diversified Alpha Plus Fund A EUR	Morgan Stanley Inv. Fund	Ritorno Assoluto (Media Volatilità)	15,6%	5,7%	LU0299413608
Amundi F. Equity Japan Target AE Cap EUR	Amundi Funds Sicav	Azionari Giappone - Large & Mid Cap Growth	13,6%	15,8%	LU0568583420
Epsilon Fund Euro Bond R Cap EUR	Eurizon Capital Sa	Obbligazionari Area Euro - Governativi	13,2%	5,1%	LU0367640660
Pictet-Japanese Equity Selection P JPY	Pictet Sicav	Azionari Giappone - Large & Mid Cap Value	10,4%	14,9%	LU0176900511
AcomeA Performance A1	AcomeA sgr Spa	Obbl. Area Euro - Corporate e Governativi (1-3 anni)	9,6%	9,2%	IT0000384583
Arca MM	Arca Sgr Spa	Obbligazionari Area Euro - Governativi (1-3 Anni)	8,1%	3,2%	IT0000386307
DWS I. New Resources NC EUR	Dws Invest Sicav	Azionari Settoriali - Energie Alternative	7,9%	14,8%	LU0237015457

*La voce indica la standard deviation. Fonte: dati su elaborazione FIDA



Analisi sui mercati emergenti

Ad agosto i mercati azionari della maggior parte dei paesi emergenti sono stati caratterizzati da oscillazioni e nel complesso si sono mossi solo poco

di Redazione Soldionline

26 set 2012 ore 14:15

Articolo a cura di Raiffeisen Capital Management

Ad agosto i mercati azionari della maggior parte dei paesi emergenti sono stati caratterizzati da oscillazioni e nel complesso si sono mossi solo poco. Spiccano, tra l'altro, con forti aumenti delle quotazioni, la Repubblica Ceca e la Turchia, mentre le azioni cinesi si sono trovate un'altra volta dalla parte dei perdenti. Nel complesso, è prevalso un atteggiamento di attesa prima dell'annuale convegno di Jackson Hole (e di eventuali allentamenti della politica monetaria) della Banca centrale americana, prima di eventuali decisioni di ampio raggio della BCE a inizio settembre e della sentenza della Corte costituzionale federale tedesca sul fondo salva-Stati ESM. In generale, i rischi di un'escalation incontrollata della crisi del debito sovrano in Europa sono nettamente diminuiti nelle scorse settimane – cosa che si è rispecchiata, tra l'altro, nei recenti aumenti piuttosto forti dei corsi di molti dei maggiori mercati azionari europei. Al contrario, le azioni dei mercati emergenti (EM) viste nell'insieme non sono ancora riuscite a lasciarsi alle spalle delle performance sotto la media che, nel confronto

internazionale, durano ormai da parecchio tempo. Uno dei motivi principali potrebbe essere la redditività in calo di molte aziende degli EM, cosa che si sta verificando in quasi tutti i settori e paesi. In parte questo potrebbe essere dovuto a fattori congiunturali ed essere risolto con una ripresa globale della crescita. In parte sembrano, però, essere responsabili anche fattori strutturali di lunga durata, che non spariranno così velocemente e ancora meno da soli. In quanto a questo, l'andamento del valore nel complesso molto contenuto dei mercati azionari dei paesi emergenti negli ultimi due anni rispecchia presumibilmente in gran parte le preoccupazioni del tutto fondate di molti investitori sulla dinamica degli utili in calo nel lungo periodo. Una situazione quasi analoga la troviamo peraltro negli USA, dove i margini di profitto e gli indici di redditività sono vicini ai livelli record storici nonostante una continua crescita debole. Da un punto di vista ciclico, nei prossimi mesi potremmo perciò assistere di nuovo ad aumenti delle quotazioni sui mercati azionari dei paesi emergenti, poiché le prospettive economiche più deboli a livello mondiale sono state in gran parte già scontate nelle quotazioni azionarie. Questo vale ancora di più, se nella zona euro si avrà una netta distensione che duri più a lungo. Allo stesso tempo, la maggior parte dei mercati azionari EM non è da considerarsi a buon mercato. Non sembra, però, ancora essere imminente alcun rialzo strutturale sui listini azionari EM. Almeno per i prossimi mesi sembra dunque più probabile una leggera ripresa sui listini azionari dei paesi emergenti, dove, nel breve periodo, sia le notizie economiche sia le misure della banca centrale e gli sviluppi nella zona euro potrebbero, a più riprese, trascinare in alto o in basso i corsi.

Cina

I dati congiunturali cinesi ultimamente sono stati deludenti, in particolare i dati sulla produzione e sulle esportazioni. L'obiettivo di crescita del governo del 7,5% in termini reali per il 2012 non sembra tuttavia essere in pericolo, in primo luogo grazie alle vendite al dettaglio e agli investimenti molto forti. Inoltre, Pechino ha annunciato altri progetti sulle infrastrutture. A livello di politica monetaria la banca centrale cinese si trova in una situazione abbastanza delicata. Al

momento, i prezzi in aumento degli immobili e dei generi alimentari impediscono altri allentamenti monetari; d'altra parte, il crescente fabbisogno di liquidità nel sistema finanziario è innegabile. Gli indici dei direttori d'acquisto in Europa, migliorati leggermente nell'ultimo periodo, potrebbero avere degli effetti positivi sulle esportazioni cinesi. È perciò del tutto possibile una temporanea stabilizzazione della congiuntura cinese. I dati congiunturali più deboli e la situazione degli utili nel settore delle imprese in ulteriore peggioramento hanno messo di nuovo sotto pressione i

mercati azionari del Paese. A Shanghai le azioni A hanno quotato temporaneamente sotto i minimi della primavera del 2009. Questo è in forte contrasto con i mercati azionari dei paesi ASEAN o della Turchia che stanno quotando vicino ai massimi di sempre o anche con gli indici azionari USA che recentemente hanno fatto registrare il livello più alto degli ultimi anni. Dinanzi ai livelli molto compressi delle quotazioni, in Cina potrebbe ben presto verificarsi una notevole contromossa al rialzo. Rimane da vedere, se in questo modo siano già stati veramente toccati i livelli più bassi del trend al ribasso iniziato nel 2009/2010.

India

Il PIL dell'India nel primo trimestre del 2011/2012 è cresciuto del 5,5% e con ciò oltre le attese. A giugno la produzione industriale è rimasta tuttavia nettamente sotto le aspettative degli analisti, in particolare a causa della produzione dei beni di capitale nuovamente in forte diminuzione. Le precipitazioni monsoniche così importanti per

l'economia indiana sono notevolmente aumentate ad agosto, sono, però, nel complesso ancora molto inferiori alla media di lunga durata. Di conseguenza, sono tuttora imminenti perdite di raccolto nonché ulteriori problemi per la crescita economica e un'inflazione più alta. I dati riguardanti l'inflazione recentemente sono stati eterogenei. L'inflazione complessiva è rimasta sotto le attese, mentre l'inflazione core (senza i prezzi dei generi alimentari e dell'energia) è cresciuta considerevolmente. La banca centrale (RBI), di fronte a questo scenario,

difficilmente taglierà i tassi a settembre, tanto più che si aspetta ancora delle azioni da parte del governo centrale, soprattutto sul fronte del deficit. A livello politico si protrae invece il reciproco blocco tra governo e opposizione, la cui fine non è in vista. Il listino azionario (Sensex 30) ha fatto registrare nel complesso un leggero segno positivo dell'un per cento circa, dove per tutto il mese gli investitori istituzionali stranieri sono apparsi come acquirenti.

Brasile

Il Brasile dovrebbe per ora essersi lasciato alle spalle il suo minimo ciclico. La crescita economica rimane però nel complesso debole. I costi di manodopera in aumento, un'infrastruttura ancora insufficiente e le previsioni congiunturali globali in generale ancora incerte dovrebbero avere effetti negativi ancora per un certo periodo. Investimenti ed esportazioni sono tuttora in diminuzione. Grazie ai pacchetti congiunturali del governo, il consumo privato dovrebbe di nuovo riprendere a salire nei prossimi mesi, così come anche gli investimenti, in seguito alle misure dello Stato sulle infrastrutture. Nei prossimi mesi potremmo assistere a un nuovo aumento dei tassi d'inflazione, fatto da considerarsi in modo negativo. Di conseguenza, la banca centrale probabilmente non effettuerà altri tagli dei tassi d'interesse. Con un valore poco sopra al 2%, la crescita economica per il 2012 dovrebbe essere molto inferiore agli ultimi anni. L'indice azionario Bovespa ad agosto ha guadagnato il 2% circa.

Russia

Il rublo russo ad agosto si è mostrato quasi invariato nei confronti del dollaro USA, nonostante un generale aumento del prezzo del petrolio. Gli indicatori congiunturali sono stati eterogenei. La produzione industriale è cresciuta oltre le attese e l'indice dei direttori d'acquisto per il settore manifatturiero è salito leggermente. Gli aumenti delle retribuzioni reali, delle vendite al dettaglio reali e del reddito disponibile reale sono invece rimasti nettamente dietro le previsioni

degli analisti. Nella seconda metà dell'anno c'è da aspettarsi una leggera flessione della crescita e un aumento dell'inflazione. Nella sua più recente valutazione annuale, il FMI ha riconosciuto alla Russia di essere molto meno vulnerabile a colpi dall'esterno che non nel 2008/2009 e, in generale, prospettive economiche abbastanza positive nel medio termine. L'agenzia di rating Fitch ha confermato il rating BBB con outlook stabile. I titoli di Stato russi hanno fatto segnare poche variazioni nel confronto mensile. Ad agosto il mercato azionario russo ha guadagnato minimamente, nonostante il prezzo del petrolio definitivamente più alto.

Turchia

L'economia turca non riesce del tutto a sottrarsi al trend generale della regione e mostra tuttora una tendenza al ribasso. Nel complesso, il quadro macroeconomico è, però, ancora piuttosto positivo.

L'incremento dei crediti al consumo è in calo da alcuni mesi, dovrebbe, però, ben presto aumentare di nuovo. Il tasso d'inflazione di

recente ha sorpreso negativamente con un aumento dell'8,9% p.a., trainato in particolare dai prezzi in aumento dei prodotti alimentari. Anche l'inflazione core (senza i prezzi dei generi alimentari e dell'energia) con il 7,2% si trova, però, ancora nettamente sopra il valore obiettivo di 5% della banca centrale. Se si osserva però l'andamento dall'inizio dell'anno, l'inflazione per tutto il 2012 potrebbe addirittura scivolare ancora sotto il 6,2% previsto dalla banca centrale. Di conseguenza, sul lato dell'inflazione non dovrebbero manifestarsi grandi problemi e dovrebbe esserci margine di manovra per tassi in ulteriore calo. Nel raffronto

mensile, la lira si è notevolmente svalutata, le obbligazioni turche non hanno avuto grandi variazioni. Il mercato azionario a Istanbul ad agosto ha fatto registrare un chiaro segno positivo con il 5% circa. Di conseguenza, nel 2012 è uno dei mercati azionari più forti a livello mondiale. I motivi alla base di ciò sono, tra gli altri, gli utili delle aziende superiori alle attese e una situazione macroeconomica relativamente buona. Nella regione altrimenti tormentata dalla crisi (periferia euro, continui conflitti nell'Africa settentrionale e nel Vicino e Medio Oriente), la Turchia viene vista, in un certo senso, come una sorta di "porto sicuro" – cosa che probabilmente fino a pochi anni fa quasi nessuno avrebbe considerato possibile.

Polonia

Dopo mesi di dati congiunturali molto robusti nella prima metà dell'anno, ora anche l'economia polacca sta perdendo sensibilmente vigore. Nel secondo trimestre la crescita economica è stata inferiore alle previsioni degli analisti e gli indicatori anticipatori segnalano un altro rallentamento. Il tasso d'inflazione, leggermente sotto le attese con il 4,0% su base annua, supera tuttora il valore obiettivo della banca centrale (2,5%). All'aumento dei tassi di maggio non dovrebbero farne seguito altri e alcuni operatori di mercato si attendono addirittura un taglio dei tassi entro fine anno, se la debolezza economica della zona euro dovesse persistere. Lo zloty polacco non ha saputo sottrarsi al sentiment piuttosto negativo di agosto e si è deprezzato. Le obbligazioni polacche, d'altra parte, hanno guadagnato leggermente, ma non sono riuscite a compensare il deprezzamento della valuta. L'indice azionario WIG20 è salito di oltre il 3% ad agosto e con ciò ha recuperato in gran parte le perdite dei corsi di luglio.

Repubblica Ceca

La continua crisi nella zona euro e i programmi di risparmio del governo ceco pesano tuttora sull'economia, che da due trimestri sta attraversando una leggera recessione. Le previsioni congiunturali non sembrano particolarmente buone nemmeno per i prossimi mesi. Il tasso d'inflazione è calato improvvisamente, al 3,1% p.a., e nel corso dell'anno potrebbe scendere addirittura al 2%. Di conseguenza, il tasso guida della banca centrale verrà probabilmente tagliato

ancora nei prossimi mesi. Le discussioni in parlamento su eventuali aumenti dell'IVA e la riforma delle pensioni accenderanno probabilmente gli animi e potrebbero portare a nuove elezioni. Le obbligazioni ceche sono rimaste quasi invariate nel confronto mensile. La corona invece, ad agosto è stata la valuta più forte della regione e si è apprezzata. Il mercato azionario ceco ad agosto è stato di gran lunga il più forte della regione e ha fatto registrare un netto aumento dei corsi del 7% circa.

Ungheria

Il quadro congiunturale in Ungheria rimane debole; una crescita economica in rallentamento negli ultimi due trimestri è sinonimo di recessione. Gli indicatori economici di sentiment, che fanno parte degli indicatori economici ungheresi più affidabili, sono ancora una volta leggermente diminuiti. Con sorpresa degli operatori, la banca centrale ungherese ha tagliato il tasso guida, nonostante l'inflazione si trovi ben oltre il corridoio dei tassi. Evidentemente, facendo così intende contrastare un ulteriore rallentamento della congiuntura nella seconda metà del 2012. Ad agosto il fiorino si è mostrato più debole e le obbligazioni ungheresi, al contrario, hanno guadagnato leggermente, mentre l'indice azionario ungherese BUX ha chiuso il mese di nuovo quasi invariato.

ADVISOR Online.it

25/09/2012

Gli emergenti torneranno a crescere. Occhio alla Turchia

di Redazione Advisor

HIGHLIGHTS

LA NEWS



Emergenti sotto tono ma lasciano ben sperare per il futuro. E' questo il sunto del reporto di settembre sui mercati emergenti di Raiffeisen Capital Management.

Ad agosto i mercati azionari della maggior parte dei paesi emergenti sono stati caratterizzati da oscillazioni e nel complesso si sono mossi poco. Spiccano, tra l'altro, con forti aumenti delle quotazioni, la Repubblica Ceca e la **Turchia**, mentre le azioni cinesi si sono trovate un'altra volta dalla parte

dei perdenti.

Nel complesso, è prevalso un **atteggiamento di attesa** prima dell'annuale convegno di Jackson Hole della Banca centrale americana, prima di eventuali decisioni di ampio raggio della BCE a inizio settembre e della sentenza della Corte costituzionale federale tedesca sul fondo salva-Stati ESM.

In generale, i rischi di un'escalation incontrollata della crisi del debito sovrano in Europa sono nettamente diminuiti nelle scorse settimane – cosa che si è rispecchiata, tra l'altro, nei recenti aumenti piuttosto forti dei corsi di molti dei maggiori mercati azionari europei.

Azioni

Al contrario, le azioni dei mercati emergenti (EM) viste nell'insieme non sono ancora riuscite a lasciarsi alle spalle delle performance sotto la media che, nel confronto internazionale, durano ormai da parecchio tempo. Uno dei motivi principali potrebbe essere la redditività in calo di molte aziende degli EM, cosa che si sta verificando in quasi tutti i settori e paesi. In parte questo potrebbe essere dovuto a fattori congiunturali ed essere risolto con una ripresa globale della crescita.

I fattori da monitorare

In parte sembrano, però, essere responsabili anche fattori strutturali di lunga durata, che non spariranno così velocemente e ancora meno da soli.

In quanto a questo, l'andamento del valore nel complesso molto contenuto dei mercati azionari dei paesi emergenti negli ultimi due anni rispecchia presumibilmente in gran parte le preoccupazioni del tutto fondate di molti investitori sulla dinamica degli utili in calo nel lungo periodo. Una situazione quasi analoga la troviamo peraltro negli USA, dove i margini di profitto e gli indici di redditività sono vicini ai livelli record storici nonostante una continua crescita debole.

Outlook

Da un punto di vista ciclico, nei prossimi mesi potremmo perciò assistere di nuovo ad aumenti delle quotazioni sui mercati azionari dei paesi

emergenti, poiché le prospettive economiche più deboli a livello mondiale sono state in gran parte già scontate nelle quotazioni azionarie. Questo vale ancora di più, se nella zona euro si avrà una netta distensione che duri più a lungo.

Allo stesso tempo, la maggior parte dei mercati azionari EM non è da considerarsi a buon mercato. Non sembra, però, ancora essere imminente alcun rialzo strutturale sui listini azionari EM. Almeno per i prossimi mesi sembra dunque più probabile una leggera ripresa sui listini azionari dei paesi emergenti, dove, nel breve periodo, sia le notizie economiche sia le misure della banca centrale e gli sviluppi nella zona euro potrebbero, a più riprese, trascinare in alto o in basso i corsi.

Focus sulla Turchia

L'economia turca non riesce del tutto a sottrarsi al trend generale della regione e mostra tuttora una tendenza al ribasso. Nel complesso, il quadro macroeconomico è, però, ancora piuttosto positivo.

Nella regione altrimenti tormentata dalla crisi (periferia euro, continui conflitti nell'Africa settentrionale e nel Vicino e Medio Oriente), la Turchia viene vista, oggi, come una sorta di "porto sicuro" cosa che probabilmente fino a pochi anni fa quasi nessuno avrebbe considerato possibile.



I fondi di Raiffeisen non arrivano mai soli

28-09-2012 17:05

Per i prossimi mesi la società ha in programma diversi lanci. Parla il country head per l'Italia Donato Giannico.



Da un bilancio (positivo) della prima parte del 2012 alle novità in arrivo con l'inizio dell'anno nuovo, passando per una riflessione disillusa su quello che sarà il futuro della professione di promotore finanziario. Donato Giannico, country head per l'Italia di Raiffeisen Capital Management, parla diffusamente con soldi&bluerating a margine del Congresso nazionale dei professionisti e delle società di consulenza fee only a Verona.

Come sta andando il 2012?

Decisamente bene, direi: a fine agosto abbiamo raccolto circa 450 milioni di euro, grazie soprattutto a tre segmenti di mercato: reti di promotori finanziari, private banking e fondi e gestioni. Inoltre, siamo diventati più visibili e il nostro marchio ha iniziato a emergere anche per cose per cui prima non ci conoscevano, come la gestione del reddito fisso e delle classi multiasset.

Venendo ai vostri fondi: ci parli del 337-Strategic Allocation Master I, lanciato in Italia di recente.

Il 337 ha riscosso successo perché è innovativo dal punto di vista gestionale, basandosi su un approccio risk parity. Il concetto all'apparenza è banale: si tratta di calcolare, controllare e gestire il rischio prima del rendimento, decodificandolo in maniera numerica e attribuendolo in maniera paritetica. Sostanzialmente, abbiamo sovvertito le priorità: invece che allocare le asset class, abbiamo allocato il rischio. Per esempio, se io penso che la mia allocazione del rischio equity sia un quarto del mio portafoglio, la domanda successiva che devo pormi è: "a quanto corrisponde percentualmente il peso dell'equity?" Può darci qualche cifra? Dall'inizio dell'anno, la performance del fondo è vicina all'11%. E la classe istituzionale, nata a maggio 2008, ha reso fino a oggi il 50%, con una volatilità dell'8%.

Sono in arrivo nuovi prodotti?

Abbiamo messo un po' di novità in cantiere, a partire dal "fratello" del 337, che arriverà sul mercato retail all'inizio del 2013, ma che è già disponibile per il mercato istituzionale. Questo fondo differisce dal 337 solo per le strategie asimmetriche di rischio: ha infatti un drawdown minore, perché cerca di contenere le perdite nei momenti molto critici del mercato. Un altro fondo di prossima uscita è una sorta di versione gestita dell'obbligazionario fondamentale globale, ancora in fase embrionale, che si propone di gestire anche la duration e il currency. Infine, nel primo trimestre del 2013 lanceremo un fondo di fondi obbligazionario che ha al suo interno solo fondi Raiffeisen.

Parlando di promozione finanziaria, come vede il futuro della professione in Italia?

Il mondo della promozione è un mondo anziano in Italia, ma abbastanza stabile, nel senso che non c'è un ricambio generazionale. Detto questo, credo che nei prossimi anni, visto che molte banche avranno difficoltà a sostenere i propri costi, ci sarà uno shifting di bancari verso la promozione e la consulenza fee only. Ma sarà un ricambio che riguarderà una generazione non giovane, di 40/60 anni. A onor del vero, ci sono anche degli aspetti positivi: un professionista con 40/50 milioni di portafoglio è meno soggetto a conflitti di interesse, quindi tende a dare un servizio più trasparente dal punto di vista del cliente finale, perché non ha bisogno di strappare 20mila euro in più di guadagno annuale.

Fondi Online.it

Europa dell'Est, la view di Raiffeisen 02 Oct 2012

La Turchia è tuttora in buone condizioni dal punto di vista economico, nonostante una dinamica di crescita in calo. L'economia polacca sta perdendo sensibilmente vigore

Turchia

L'economia turca non riesce del tutto a sottrarsi al trend generale della regione e mostra tuttora una tendenza al ribasso. Nel complesso, il quadro macroeconomico è, però, ancora piuttosto positivo. L'incremento dei crediti al consumo è in calo da alcuni mesi, dovrebbe, però, ben presto aumentare di nuovo. Il tasso d'inflazione di recente ha sorpreso negativamente con un aumento dell'8,9% p.a., trainato in particolare dai prezzi in aumento dei prodotti alimentari. Anche l'inflazione core (senza i prezzi dei generi alimentari e dell'energia) con il 7,2% si trova, però, ancora nettamente sopra il valore obiettivo di 5% della banca centrale. Se si osserva però l'andamento dall'inizio dell'anno, l'inflazione per tutto il 2012 potrebbe addirittura scivolare ancora sotto il 6,2% previsto dalla banca centrale. Di conseguenza, sul lato dell'inflazione non dovrebbero manifestarsi grandi problemi e dovrebbe esserci margine di manovra per tassi in ulteriore calo. Nel raffronto mensile, la lira si è notevolmente svalutata, le obbligazioni turche non hanno avuto grandi variazioni. Il mercato azionario a Istanbul ad agosto ha fatto registrare un chiaro segno positivo con il 5% circa. Di conseguenza, nel 2012 è uno dei mercati azionari più forti a livello mondiale. I motivi alla base di ciò sono, tra gli altri, gli utili delle aziende superiori alle attese e una situazione macroeconomica relativamente buona. Nella regione altrimenti tormentata dalla crisi (periferia euro, continui conflitti nell'Africa settentrionale e nel Vicino e Medio Oriente), la Turchia viene vista, in un certo senso, come una sorta di "porto sicuro" – cosa che probabilmente fino a pochi anni fa quasi nessuno avrebbe considerato possibile.

Polonia

Dopo mesi di dati congiunturali molto robusti nella prima metà dell'anno, ora anche l'economia polacca sta perdendo sensibilmente vigore. Nel secondo trimestre la crescita economica è stata inferiore alle previsioni degli analisti e gli indicatori anticipatori segnalano un altro rallentamento. Il tasso d'inflazione, leggermente sotto le attese con il 4,0% su base annua, supera tuttora il valore obiettivo della banca centrale (2,5%). All'aumento dei tassi di maggio non dovrebbero farne seguito altri e alcuni operatori di mercato si attendono addirittura un taglio dei tassi entro fine anno, se la debolezza economica della zona euro dovesse persistere. Lo zloty polacco non ha saputo sottrarsi al sentiment piuttosto negativo di agosto e si è deprezzato. Le obbligazioni polacche, d'altra parte, hanno guadagnato leggermente, ma non sono riuscite a compensare il deprezzamento della valuta. L'indice azionario WIG20 è salito di oltre il 3% ad agosto e con ciò ha recuperato in gran parte le perdite dei corsi di luglio.

Repubblica Ceca

La continua crisi nella zona euro e i programmi di risparmio del governo ceco pesano tuttora sull'economia, che da due trimestri sta attraversando una leggera recessione. Le previsioni congiunturali non sembrano particolarmente buone nemmeno per i prossimi mesi. Il tasso d'inflazione è calato improvvisamente, al 3,1% p.a., e nel corso dell'anno potrebbe scendere addirittura al 2%. Di conseguenza, il tasso guida della banca centrale verrà probabilmente tagliato ancora nei prossimi mesi. Le discussioni in parlamento su eventuali aumenti dell'IVA e la riforma delle pensioni accenderanno probabilmente gli animi e potrebbero portare a nuove elezioni. Le obbligazioni ceche sono rimaste quasi invariate nel confronto mensile. La corona invece, ad agosto è stata la valuta più forte della regione e si è apprezzata. Il mercato azionario ceco ad agosto è stato di gran lunga il più forte della regione e ha fatto registrare un netto aumento dei corsi del 7% circa.

Ungheria

Il quadro congiunturale in Ungheria rimane debole; una crescita economica in rallentamento negli ultimi due trimestri è sinonimo di recessione. Gli indicatori economici di sentiment, che fanno parte degli indicatori economici ungheresi più affidabili, sono ancora una volta leggermente diminuiti. Con sorpresa degli operatori, la banca centrale ungherese ha tagliato il tasso guida, nonostante l'inflazione si trovi ben oltre il corridoio dei tassi. Evidentemente, facendo così intende contrastare un ulteriore rallentamento della congiuntura nella seconda metà del 2012. Ad agosto il fiorino si è mostrato più debole e le obbligazioni ungheresi, al contrario, hanno guadagnato leggermente, mentre l'indice azionario ungherese BUX ha chiuso il mese di nuovo quasi invariato.

Fondi Online.it

Bric, la view di Raiffeisen

28 Sep 2012

La congiuntura brasiliana sta leggermente riprendendosi – la crescita rimane però nel complesso debole. Il prezzo del petrolio ancora una volta più alto non riesce a mettere le ali al rublo e alle azioni russe.

Cina

I dati congiunturali cinesi ultimamente sono stati deludenti, in particolare i dati sulla produzione e sulle esportazioni. L'obiettivo di crescita del governo del 7,5% in termini reali per il 2012 non sembra tuttavia essere in pericolo, in primo luogo grazie alle vendite al dettaglio e agli investimenti molto forti. Inoltre, Pechino ha annunciato altri progetti sulle infrastrutture. A livello di politica monetaria la banca centrale cinese si trova in una situazione abbastanza delicata. Al momento, i prezzi in aumento degli immobili e dei generi alimentari impediscono altri allentamenti monetari; d'altra parte, il crescente fabbisogno di liquidità nel sistema finanziario è innegabile. Gli indici dei direttori d'acquisto in Europa, migliorati leggermente nell'ultimo periodo, potrebbero avere degli effetti positivi sulle esportazioni cinesi. È perciò del tutto possibile una temporanea stabilizzazione della congiuntura cinese. I dati congiunturali più deboli e la situazione degli utili nel settore delle imprese in ulteriore peggioramento hanno messo di nuovo sotto pressione i mercati azionari del Paese. A Shanghai le azioni A hanno quotato temporaneamente sotto i minimi della primavera del 2009. Questo è in forte contrasto con i mercati azionari dei paesi ASEAN o della Turchia che stanno quotando vicino ai massimi di sempre o anche con gli indici azionari USA che recentemente hanno fatto registrare il livello più alto degli ultimi anni. Dinanzi ai livelli molto compressi delle quotazioni, in Cina potrebbe ben presto verificarsi una notevole contromossa al rialzo. Rimane da vedere, se in questo modo siano già stati veramente toccati i livelli più bassi del trend al ribasso iniziato nel 2009/2010.

India

Il PIL dell'India nel primo trimestre del 2011/2012 è cresciuto del 5,5% e con ciò oltre le attese. A giugno la produzione industriale è rimasta tuttavia nettamente sotto le aspettative degli analisti, in particolare a causa della produzione dei beni di capitale nuovamente in forte diminuzione. Le precipitazioni monsoniche così importanti per l'economia indiana sono notevolmente aumentate ad agosto, sono, però, nel complesso ancora molto inferiori alla media di lunga durata. Di conseguenza, sono tuttora imminenti perdite di raccolto nonché ulteriori problemi per la crescita economica e un'inflazione più alta. I dati riguardanti l'inflazione recentemente sono stati eterogenei. L'inflazione complessiva è rimasta sotto le attese, mentre l'inflazione core (senza i prezzi dei generi alimentari e dell'energia) è cresciuta considerevolmente. La banca centrale (RBI), di fronte a questo scenario, difficilmente taglierà i tassi a settembre, tanto più che si aspetta ancora delle azioni da parte del governo centrale, soprattutto sul fronte del deficit. A livello politico si protrae invece il reciproco blocco tra governo e opposizione, la cui fine non è in vista. Il listino azionario (Sensex 30) ha fatto registrare nel complesso un leggero segno positivo dell'un per cento circa, dove per tutto il mese gli investitori istituzionali stranieri sono apparsi come acquirenti.

Brasile

Il Brasile dovrebbe per ora essersi lasciato alle spalle il suo minimo ciclico. La crescita economica rimane però nel complesso debole. I costi di manodopera in aumento, un'infrastruttura ancora insufficiente e le previsioni congiunturali globali in generale ancora incerte dovrebbero avere effetti negativi ancora per un certo periodo. Investimenti ed esportazioni sono tuttora in diminuzione. Grazie ai pacchetti congiunturali del governo, il consumo privato dovrebbe di nuovo riprendere a salire nei prossimi mesi, così come anche gli investimenti, in seguito alle misure dello Stato sulle infrastrutture. Nei prossimi mesi potremmo assistere a un nuovo aumento dei tassi d'inflazione, fatto da considerarsi in modo negativo. Di conseguenza, la banca centrale probabilmente non effettuerà altri tagli dei tassi d'interesse. Con un valore poco sopra al 2%, la crescita economica per il 2012 dovrebbe essere molto inferiore agli ultimi anni. L'indice azionario Bovespa ad agosto ha guadagnato il 2% circa.

Russia

Il rublo russo ad agosto si è mostrato quasi invariato nei confronti del dollaro USA, nonostante un generale aumento del prezzo del petrolio. Gli indicatori congiunturali sono stati eterogenei. La produzione industriale è cresciuta oltre le attese e l'indice dei direttori d'acquisto per il settore manifatturiero è salito leggermente. Gli aumenti delle retribuzioni reali, delle vendite al dettaglio reali e del reddito disponibile reale sono invece rimasti nettamente dietro le previsioni degli analisti. Nella seconda metà dell'anno c'è da aspettarsi una leggera flessione della crescita e un aumento dell'inflazione. Nella sua più recente valutazione annuale, il FMI ha riconosciuto alla Russia di essere molto meno vulnerabile a colpi dall'esterno che non nel 2008/2009 e, in generale, prospettive economiche abbastanza positive nel medio termine. L'agenzia di rating Fitch ha confermato il rating BBB con outlook stabile. I titoli di Stato russi hanno fatto segnare poche variazioni nel confronto mensile. Ad agosto il mercato azionario russo ha guadagnato minimamente, nonostante il prezzo del petrolio definitivamente più alto.