



Rassegna stampa - RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT

Rassegna dal 17/11/2012 al 19/11/2012

INDICE

RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT

19/11/2012 ItaliaOggi Sette - Nazionale 4
I Brics a traino degli investimenti

17/11/2012 Il Sole 24 Ore - PLUS 24 5
Gestiele punta sulla Cina e fa il bis

17/11/2012 Tuttofondi 7
EUROPA EMERGENTE IMMUNE ALLA CRISI

RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT

3 articoli

Le previsioni degli analisti sulle sorprese di domani. Occasioni anche in America ed Europa

I Brics a traino degli investimenti

Dal Brasile alla Russia, il 2013 sarà l'anno degli emergenti

DI DUILIO LUI

Continuare a definire «emergenti» i Brics è una forzatura, se si considera il peso raggiunto da Brasile, Russia, India e Cina nel panorama dell'economia mondiale. Peraltro, l'attenzione nei loro confronti li ha portati ad adottare standard di trasparenza e comunicazione vicini a quelli occidentali, di fatto riducendo al minimo le possibili sorprese. Così, tra gli addetti ai lavori è partita la caccia alle sorprese di domani, quei mercati che si sono appena affacciati allo scacchiere dell'economia internazionale, ma promettono di recuperare terreno rapidamente grazie alla forza dei loro indicatori.

Il 2013 sarà l'anno degli emergenti. I mercati emergenti saranno il tema caldo del 2013: ne sono convinti molti analisti, tanto che nelle ultime settimane si susseguono i report nel settore. Corrado Caironi, investment strategist di Ricercaefinanza.it, indica i principali fattori di questo trend: «Ci attendiamo un pil in crescita mediamente del 5,4% (+5,0% quest'anno, ndr), circa il doppio rispetto ai Paesi sviluppati: un trend che potrebbe portare all'apprezzamento delle valute locali», spiega. A sostegno delle economie emergenti saranno sia i consumi interni, che gli investimenti pubblici nelle infrastrutture: «Si tratta di Paesi che hanno un indebitamento privato e pubblico sotto controllo e vedono migliorare i loro rating sul debito. Così le loro banche centrali hanno maggiori spazi di manovra rispetto a quelle occidentali».

Occhio all'Asia. Ma quali sono i mercati più promettenti? Filippo A. Diodovich, market strategist di IG, ne indica due dell'area asiatica, Malesia e Indonesia. «La prima dovrebbe crescere intorno al 5%, con l'inflazione sotto controllo (2,5% nel 2012 secondo le previsioni del Fondo monetario internazionale, ndr) e con il tasso di disoccupazione intorno al 3%. Il resto lo fanno una situazione politica che al momento si mantiene stabile e poche tensioni sul debito, "valutato A-" dall'agenzia di rating Fitch», spiega. Le motivazioni sono simili per l'Indonesia: «Il pil cresce a un ritmo superiore al 6%, ma con un'inflazione al 5%. Il rating sul debito a lungo termine è BB+ secondo S&P's, ma il suo ultimo report ha affermato che il Paese potrebbe rientrare nell'investment grade nei prossimi

mesi». Le potenzialità di questi due mercati trovano conferma nell'interesse mostrato nei loro confronti da diverse multinazionali. Pirelli ha da poco annunciato il suo ingresso in Indonesia nel settore degli pneumatici per moto, grazie a un accordo con Pt Astra Otoparts, azienda locale specializzata nella produzione di componenti per il settore automotive. Mentre l'Enav (Ente nazionale per l'assistenza al volo) si è aggiudicato una gara bandita da Dipartimento per

l'aviazione civile della Malesia per fornire la consulenza necessaria al miglioramento dei servizi di comunicazione, navigazione, sorveglianza e della gestione del traffico aereo per l'aeroporto di Kuala Lumpur.

Gli strumenti di investimento. Quanto ai risparmiatori, in Indonesia e Malesia esiste un mercato obbligazionario denominato in valuta locale, la rupia indonesiana e un altro in dollari, con quest'ultimo usato in prevalenza dai risparmiatori internazionali per ridurre il rischio-cambio. Ciò non toglie che, trattandosi di mercati emergenti, la volatilità fa da padrona, per cui l'approccio per i cassetisti passa per l'acquisto di un Etf o fondo comune che diversifica sui diversi mercati asiatici o che punta su uno o più di questi Paesi. Come il Lyxor Etf MSCI Malaysia, che investe sulle 58 società più capitalizzate e rappresentative del mercato azionario locale, con l'allocatione settoriale che vede un peso preponderante per il comparto bancario, seguito dall'industria e dal food&beverage. Mentre il db x-trackers Msci Indonesia Trn Index Etf replica le performan-

ce delle 23 principali società ad ampia e media capitalizzazione quotate nell'Indonesia Stock Exchange, rappresentando l'85% circa dell'intero mercato indonesiano investibile. L'indice è caratterizzato da una forte presenza del comparto bancario, energia e automotive.

Occasioni anche in America ed Europa. Gli emergenti non mancano anche in Occidente, come dimostra il caso del Messico, che cresce al ritmo del 6%, trainato dai consumi interni di una popolazione molto giovane e dalla crescita del mercato finanziario, con eccellenze nei media e nelle tlc, come Grupo Televisa e America Movil. Nonostante l'insicurezza diffusa nel Paese (che ha tassi record di omicidi), sono molte le multinazionali che scelgono di in-

vestire, complici la moderazione salariale (gli stipendi sono superiori di un quarto rispetto a quelli cinesi) e le condizioni climatiche, che favoriscono gli insediamenti sul fronte delle energie rinnovabili. Su quello delle esportazioni, resta forte il legame con gli Stati Uniti, che assorbono quasi l'80% delle merci che valicano i confini, un dato comunque inferiore di ol-

tre il 10% rispetto a inizio secolo. Il Messico vanta accordi di libero scambio con 44 Paesi, il doppio rispetto alla Cina e quattro volte di più rispetto al Brasile. Sul Paese centramericano si focalizza il Gbm Asset Management Sicav Mexico Fund, che ha in portafoglio aziende come Grupo Mexico, America Movil e Grupo Comercial Chedraui. Grande attenzione viene riservata dagli addetti ai lavori anche alla Turchia che, nonostante la brusca frenata del pil - dall'8,5% del 2011 al 3,3% di quest'anno - può contare su un rapporto prezzo/utliti tra le società quotate a Istanbul intorno a quota 10, un valore statisticamente contenuto. Per Gregor Holek, gestore del team Emerging Market Equities di Raiffeisen Capital Management, «la borsa sul Bosforo è già uno dei top performer a livello mondiale con una crescita intorno al 40%. Sempre più capitali stranieri confluiscono nei mercati finanziari e nei progetti economici del Paese, favorendone la crescita». L'agenzia Fitch ha attribuito il rating «investment grade» alla Penisola riconoscendone i progressi sul fronte economico e della stabilità sociale. Questa decisione, secondo Holek, «potrebbe ridurre ulteriormente i costi di finanziamento per governo, banche e imprese, in parte perché i grandi investitori internazionali saranno ora in grado di investire in Turchia». Guardando al lungo termine, il suo ottimismo è motivato in primis da una prevalenza di giovani nel Paese e da una posizione geografica strategica per gli equilibri tra Occidente e Oriente. Oltre che attraverso Etf e fondi comuni, è possibile investire nel Paese con un'ottica di maggiore diversificazione, come nel caso dei prodotti denominati Emerging Europe, che abbracciano anche la Turchia, oltre a mercati come Polonia, Georgia e Ungheria.



Gestielle punta sulla Cina e fa il bis

Anche in ottobre i listini sono rimasti incerti e le maggiori economie hanno risposto con poca convinzione agli sforzi per puntellare la crescita. Come il mese scorso, premiamo come best performer italiano un prodotto Aletti Gestielle; si tratta del flessibile **Gestielle Obiettivo Cina**. Abbiamo chiesto a Davide Barattini come giudica l'economia cinese in questo momento. Secondo il gestore, dalla fine di settembre diversi indicatori macro hanno dato importanti segnali di stabilizzazione dell'economia, a cominciare dal recente recupero del Pmi. Credendo nel recupero del mercato azionario cinese, rimasto molto indietro sia rispetto alle altre aree emergenti sia a quelle sviluppate, la tipologia del fondo *total return* ha permesso di adottare una doppia strategia d'investimento: un'esposizione particolare ai settori più sensibili al recupero economico ed una ai titoli di stato italiano in sostituzione della liquidità.

Per i prossimi mesi il gestore rimane costruttivo sul Paese in un'ottica di medio periodo. Intende puntare in un primo momento su settori più legati alla ripresa (finanziari) in seconda battuta su quelli legati all'evoluzione delle riforme strutturali (consumi discrezionali). Guardando al futuro, il paese ha come obiettivo (realistico) il raddoppiamento del Pil nel 2020. Saranno necessarie riforme

strutturali, in grado di bilanciare il ruolo del mercato e quello della politica. Le riforme più radicali e di lungo periodo che detteranno la nuova direzione di crescita del paese verranno decise durante il terzo round (previsto per l'ottobre del 2013) del Congresso, inaugurato il giorno 9 di novembre.

Guido Foppa
www.cfsrating.it
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Stelle che appaiono...

da ★★★★★ a ★★★★★

- Ab Inter. Tech. Port. A /usd • Axa Ros. Gl. Small Cap Eq. Alpha B /eur • Axa Wf Framlington Eurozone A /eur • Bgf Swiss Small&Mid Cap Opp. A2 /cht • Bgf World Gold A /eur • Bnp Paribas L1 Eq. Turkey N /usd • Bnp Paribas Plan Target Click Fund 2019 A /eur • Dexia Eq. L Biotech. C /usd • Fidelity Emerg. Asia A /usd • Fidelity Gl. Focus A /usd • Franklin Europ. Growth A /eur • Franklin Gl. Real Estate (Usd) A /usd • Gs Us Small Cap Core Eq. Port. Base Close /usd • Jpm Europe Dyn. Small Cap A (acc) /eur • Legg M. ClearBridge Us Aggressive Gr. A /usd • Mfs Meridian Asia Pacific Ex Japan A1 /usd • Parvest Eq. Europe Small Cap C /eur • Parvest Eq. Japan Small Cap N /jpy • Pf Timber P /usd • Pioneer Funds Europ. Potential E /eur • Sam Smart Materials B /eur • Sisf Middle East A /usd • Sisf Swiss S&M Cap A /cht • T.Rowe US Smaller Comp. Eq. A /usd • Templeton Gl. Balanced A /usd • Vitruvius Us Equity B /usd • World Invest Eurostar Equities /eur

...e che scompaiono

da ★★ a ★

- Agora Equity • Amundi Funds Eq. Brazil Au C /usd • Bgf Japan E /eur • Bgf Us Flexible Equity A Hedged /eur • Bny Mellon Us Dynamic Value A /usd • Eurizon Azioni Europa • Eurofundlux American Equity Ah /eur • Fit Galileo Global Natural Resources /eur • Hsbc Gif Brazil Eq. E /usd • Hsbc Gif Bric Mkts Eq. A /jpy • Janus Us All Cap Growth A /usd • Jpm Brazil Equity D (acc) /usd • Jpm Europe Strat. Value A (acc) /eur • Jpm Gl. Focus A (acc) Eur Hdq. /eur • Mediolanum Bb Gl. Tech Collection L H /eur • Mediolanum Challenge Spain Eq. S A /eur • New. Berman US Large Cap Growth A /eur • Nordea 1 North American Value E /euro • Pacto Azionario Europa A Pioneer Azionario Europa A • Raiffeisen Az. Europeo /eur • Rinasimento Aug. Games Arb. Mom. Approach A /eur • Sisf Gl. Property Sec. Eur Hdq A1 /eur • Symphonia Selezione Italia • Templeton Bric A /usd • Vitruvius Growth Opportunities B /eur

Migliori 10 fondi italiani	%	Peggiori 10 Fondi italiani	%
Gestielle Obiettivo Cina	3,44	Eurizon Azioni Tecn. Avanzate	-6,05
AcomeA Obbl. Corporate A2	3,27	Pioneer Azionario America B	-4,08
Allianz Azioni Italia All Stars	3,14	Eurizon Azioni Pmi America	-3,73
BancoPosta Az. Euro	3,11	Fideuram Mast. Sel. Eq. Gl. Res.	-3,67
Azimut Trend Italia	3,04	Fideuram Mast. Selection Eq. Usa	-3,46
Zenit Mc Pianeta Italia R	3,02	Anm - Americhe	-3,31
AcomeA Italia A2	2,95	Ubi Pramerica Azioni Usa	-3,31
AcomeA Performance A2	2,86	Prima Geo America A	-3,17
AcomeA Euroblig. A2	2,83	Gestnord Azioni America	-3,10
Consulinvest Valore B	2,69	Allianz Azioni America L.	-3,01



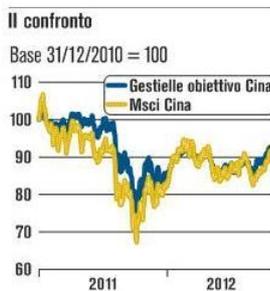
Investimenti personali

Commento ai portafogli quantitativi

■ Rendimenti poco mossi per le nostre Gpf in ottobre. Il portafoglio prudente si mantiene in territorio positivo: +0,135%, contro un benchmark che perde qualcosa in più: -1,387%. L'aggressivo incassa una performance lievemente negativa di -0,22% contro un indice che scende più nettamente: -1,412%. Per il prossimo mese inseriamo due fondi Azionari Real Estate nel portafoglio aggressivo e aumentiamo il peso degli Obbligazionari Emerging per entrambi i panieri.

I fondi migliori delle categorie considerate

- **Az. Europa:** Vontobel Europ. Val. Eq. B • **Az. Euro:** JpmGermany Eq. A (dist); Pioneer Funds Euroland Eq. E; Bgf Euro Mkts A • **Az. America:** Ms Us Advantage A; Threadneedle (Lux) American Au \$ • **Az. Pacifico:** First State Asia Pacific Leaders A; Agf Chinese Eq. A2; Agf Indian Eq. A2 • **Az. Emergenti:** Jpm Latin America Eq. A (acc) • **Az. Real Estate:** Ms Us Property A/S; Franklin Gl. Real Estate (\$) A/S • **Az. Technology:** Agf Tech. Eq. A2 • **Az. Materie Prime:** Carmignac Portfolio Comm. A; Bgf World Gold E; Franklin Natural Resources A/S • **Az. Healthcare:** Axa Wf Framlington Health A /\$; Jpm Gl. Healthcare D (Acc)/\$ • **Flessibili e Bilanciati:** M&G Optimal Income A; Loomis Sayles Multisector Income R/A; Invesco Asia Balanced A \$; • **Obbl. Euro:** Hsbc Gif € Credit Bond A/\$; Parvest Enhanced Cash 18 Months C; Nordfondo Obbl. € Corp. • **Obbl. Emerging:** Pioneer Funds Em. Mkts Bond E; Pimco Gis Emerg. Mkts Bond H Acc/€; Ubs-L. Emer. Ec. Latin American Bonds/\$; • **Obbl. Europa:** Invesco Europ. Bond A; Nordea 1 Swedish Bond Bp Sek; • **Obbl. Asia Pacifico:** Fidelity Asian High Yield A/€; Bgf Asian Tiger Bond A2; Pf Asian Local Curr. Debt P; • **Liquidità:** Agorà Cash

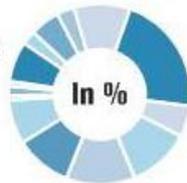


I fondi azionari...		Az. Healthcare		Obbl. Emerging	
Az. America	-2,45	Az. Industriali	-0,05	Obbl. Euro	0,82
Az. Asia Pacifico	-0,44	Az. Internazionali	-1,08	Obbl. Europa	0,42
Az. Comunicazioni	-4,99	Az. Materie prime	-2,17	Obbl. Internazionale	0,20
Az. Consumer Goods	0,00	Az. Real Estate	0,97	Obbl. Misti	0,52
Az. Emerging	-0,77	Az. Technology	-5,21	...altri	
Az. Energia	-2,74	Az. Utilities	-0,94	Bilanciati	-0,16
Az. Euro	1,66	...obbligazionari		Flessibili	-0,13
Az. Europa	0,71	Obbl. America	-0,12	Hedge Fund*	0,42
Az. Finanziari	2,72	Obbl. Asia Pacifico	0,22	Liquidità America	-0,50
		Obbl. Convertibili	0,00	Liquidità euro-Europa	0,04

* MH-Eurizon FdF Indice Generale Ew calcolato con la collaborazione di Eurizon Ai Sgr. Il dato si riferisce al mese di settembre 2012

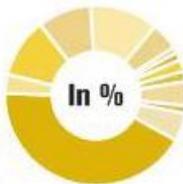
Portafoglio aggressivo

Fondi		Az. Technol. 2,5		Az. Healthcare 5,5		Az. mat. prime 3,0	
Rendimento	82,370	Az. Pacifico 7,0				Flessibili e bil. 10,0	
Rischio	8,505	Az. emergenti 1,0				Obbl. Euro 18,5	
Benchmark		Az. Euro 4,5				Obbl. emerging 9,0	
Rendimento	41,140	Az. Europa 1,0				Obbl. Europa 11,0	
Rischio	7,857	Az. America 8,0				Obbl. Asia Pacif. 12,25	
		Az. Real Estate 5,0				Liquidità 1,75	



Portafoglio prudente

Fondi		Az. Europa 1,0		Az. Euro 3,0	
Liquidità	8,75	Az. Pacifico 2,33			
Obbl. Asia Pacifico	9,75	Az. Technology 1,5			
Obbl. Europa	10,5	Az. Healthcare 4,5			
Obbl. emerging	6,7	Az. mat. prime 1,5			
		Obbl. Euro 40,5			
		Flessibili e bilan. 5,0			
Benchmark					
Rendimento	53,680				
Rischio	5,614				
Rendimento	47,080				
Rischio	6,284				



EUROPA EMERGENTE IMMUNE ALLA CRISI

La fragilità di Eurolandia non sembra condizionare i Paesi dell'Est. I fondi dedicati guadagnano da inizio anno il 14%

MARCO CAPROTTI

MORNINGSTAR

La fragilità di Eurolandia non sembra condizionare i vicini emergenti. Mentre i Paesi - e gli investitori - dell'area sviluppata seguono con apprensione le riunioni dei ministri finanziari della zona euro, i fondi dedicati all'Europa dell'est continuano il loro cammino. Quelli raccolti nei database Morningstar e venduti in Italia hanno guadagnato mediamente da inizio anno il 14% circa. «L'atteggiamento degli operatori sta cambiando - spiega Frank Holmes, responsabile degli investimenti di Us Global Investors - Fino a qualche tempo fa erano convinti che i problemi dell'Unione europea avrebbero provocato una fuga generalizzata dai Paesi in via di sviluppo del Vecchio continente. Molti pensavano che fosse arrivato il momento di ritirare i capitali dalla regione per andare a cercare opportunità di investimento nella parte più sviluppata. Adesso che la situazione dell'Eurozona ogni tanto manda segnali tranquillizzanti, gli investitori sono tornati a ragionare sulle prospettive dell'est Europa. E sono convinti che se per l'area euro ci saranno tempi migliori, allora anche la regione emergente potrà approfittarne». I ragionamenti che vengono fatti sull'Est ruotano essenzialmente intorno a tre elementi. *Primo*: migliore crescita del Pil. Le aziende dell'est Europa sono situate in Pa-

esi la cui congiuntura dovrebbe migliorare a tassi più alti rispetto a quella degli Stati sviluppati. Per la Russia e la Turchia gli economisti parlano di un aumento del Pil di circa il 4%, mentre per la Polonia le stime vanno dal 2 al 3 per cento. *Secondo*: sottovalutazione dei titoli. Molte azioni della regione, se analizzate utilizzando una prospettiva storica, sono sottovalutate. In base ai dati elaborati da Martin Barnes, capo economista dalla società di analisi Bca Research, per esempio, l'equity polacco è a sconto di una volta e mezza rispetto alla sua media storica. Un valore più interessante, per esem-

pio, rispetto al comparto azionario messicano. Bca ha anche messo a confronto le prospettive di crescita dei mercati in relazione alle stime di miglioramento dei valori azionari. «Le piazze più interessanti in questo senso sembrano essere quelle di Mosca e Varsavia», spiega il report. *Terzo*: rendimenti interessanti. Molte aziende dell'est Europa, nel tentativo di attrarre nuovi investitori, pagano cedole alte. In molti casi si può arrivare a yield che superano il 5 per cento. «In un momento di incertezza come quello che stiamo vivendo in questo periodo è possibile costruirsi un portafoglio di

aziende dell'Europa emergente che hanno interessi globali, buoni bilanci, marchi forti e che distribuiscono cedole sicure - scrive Barnes - Forse non si tratta di una strategia eccitante, ma è un sistema che promette di dare buoni risultati nel lungo periodo». Nonostante ciò, l'est Europa resta un'area emergente con tutti i rischi che questa condizione comporta. Primo fra tutti il passo differente con cui i diversi Paesi della zona si muovono. Il Fondo monetario internazionale, per esempio, sta facendo pressioni sull'Ungheria affinché si concentri sulla crescita economica. Anche a costo di



mettere da parte le misure di austerità che il governo guidato da Viktor Orban ha messo in campo per far uscire il merito di credito dal livello junk. Il problema della crescita riguarda anche la Repubblica ceca dove il peggioramento delle condizioni economiche sta spingendo le famiglie a consumare meno. Ad aggravare la situazione c'è stato l'avvelenamento di 20 persone che hanno bevuto liquori adulterati e che ha spinto il governo a vietare la vendita di superalcolici nel Paese. Una mossa necessaria ma che, secondo il Ministero del tesoro, costerà cara in termini di mancati introiti da imposte.

I migliori fondi Europa emergente da inizio anno

Fonte: Morningstar direct - Rendimenti in euro al lordo dell'imposta sul capital gain aggiornati al 09 novembre 2012

	ISIN	Società di gestione	Performance %			Rating Morningstar
			Da inizio anno	1 anno	3 anni annualiz.	
WESTLB ME CO FD EASTERN EUROPE DIV A €	LU0093983509	WestLB Mellon Asset Mgmt (Lux) S.A.	23,79	17,51	5,24	**
ABERDEEN GLOBAL EASTERN EUROPEAN EQ AZ	LU0505664713	Aberdeen Global Services S.A.	23,19	18,63	n.d.	n.d.
SCHRODER ISF EMERG EUROPE C ACC	LU0106820292	Schroder Investment Management Lux S.A.	22,47	17,31	10,77	*****
JPM EASTERN EUROPE EQ B (ACC)-EUR	LU0129488838	JPMorgan Asset Mgmt (Europe) S.a.r.l.	20,30	15,36	7,00	****
RAIFFEISEN-OSTEUROPA-AKTIE R VT	AT0000785241	Raiffeisen Kapitalanlage-G.m.b.H.	18,68	13,82	5,67	****
ING (L) INVEST EMERGING EUROPE X	LU0113311731	ING Investment Management Luxembourg	19,26	13,13	5,77	***
DEXIA EQS L EMERGING EUROPE C	LU0317021516	Dexia Asset Management	18,53	12,21	6,76	****
AXA WF FRM EUROPE EMERGING AC EUR	LU0146923395	AXA Investment Managers Paris S.A.	18,71	9,61	8,89	***
PIONEER FDS EMERG EUR+MED EQ E EUR ND	LU0085425469	Pioneer Asset Management S.A.	18,65	12,16	6,38	*****
NATIXIS EMERGING EUROPE FD I/A USD	LU0095830922	Natixis Global Asset Management	18,36	8,81	6,24	****