

assetallocation

Buon primo trimestre per le azioni

Dei 45 mercati che compongono l'indice MSCI World All Countries, due terzi sono riusciti a guadagnare nel 1° trimestre in media quasi il 3%. In questo senso è da segnalare soprattutto la periferia europea che ha avuto un andamento particolarmente buono. In media, i titoli azionari italiani e irlandesi, per esempio, hanno realizzato addirittura un guadagno a due cifre. Tuttavia, l'indice nel suo complesso è cresciuto di poco, perché i grandi mercati (p. es. Russia, Cina, Brasile, Giappone, UK) hanno avuto un andamento negativo. Tuttavia, non ci si sarebbe verosimilmente potuto attendere un andamento in gran parte positivo dei mercati azionari globali se i fatti riguardanti la situazione economica fossero stati "predetti" in modo corretto. In questo senso bisogna innanzitutto menzionare una serie di dati congiunturali deludenti come dimostrato dall'indicatore di sorpresa per i paesi G10. Sono stati discussi in particolare anche i dati provenienti dalla Cina, poiché durante il 1° trimestre è diventato sempre più ovvio che le attese di crescita su questo Paese non si sarebbero realizzate. Anche il lato microeconomico non si è sviluppato secondo i piani. Le aspettative sugli utili aziendali sono state continuamente riviste al ribasso. Infine ci sono anche state le turbolenze politiche, in particolare in Russia e la discussione sulla deflazione in Europa.

Ci chiediamo quindi: se i mercati azionari sono stati in grado di resistere ad una situazione del genere, cosa succederebbe se le notizie fossero completamente diverse e se ci fossero di nuovo andamenti positivi? La risposta potrà forse venirci già data nelle prossime settimane, poiché probabilmente la debole congiuntura negli USA è in parte da ricondurre ai disastri causati dalle avverse condizioni meteorologiche. I dati si normalizzeranno e la crescita verrà confermata. In Europa molto sta andando nella direzione giusta, ad eccezione dell'inflazione, cosa che i mercati continueranno a premiare. Anche i mercati emergenti ultimamente hanno dato un segno di vita. Di recente c'era richiesta per azioni, obbligazioni e valute e ciò continuerà per due motivi. In primo luogo, il mercato vede negativamente gli "Emerging Markets" ed è posizionato di conseguenza. In secondo luogo, le valutazioni su questi mercati sono interessanti. Questi temi li ritroviamo nell'asset allocation tattica attuale. Si mantiene il sovrappeso esistente in azioni. Tra le azioni preferiamo l'Europa e i mercati emergenti. Siamo sovrappesati in Emerging Markets anche tra le obbligazioni, qui con focus particolare sulle valute "forti". Il maggior sottopeso nel portafoglio complessivo è rappresentato dai titoli di Stato tedeschi e dalle obbligazioni societarie in euro.

Kurt Schappelwein
(Head of Multi Asset Strategies)



assetallocation

Informazioni attuali per gli investitori*

Pagina 2 di 5

Asset Allocation Tattica Quantitativa – Aprile 2014

Asset Class	GTAA	Mese precedente
Euro vs. USD	0,0%	0,0%
YEN vs. USD	0,0%	0,0%
Valute	0,0%	0,0%
Australia	-31,9%	-29,7%
Germania	21,0%	0,0%
Giappone	0,0%	0,0%
Canada	-39%	-33,6%
Regno Unito	38%	34,1%
USA	44,6%	43,1%
Titoli di Stato	32,7%	13,8%
Azioni M. Svil. Globali	10,4%	12,6%
Azioni Europa	-6,7%	13,0%
Azioni Giappone	0,0%	6,0%
Azioni USA	13,7%	7,6%
Azioni Mercati Sviluppati	17,4%	39,2%
Azioni ME Globali	-10,4%	-12,6%
Azioni ME Asia	-15,2%	-15,2%
Azioni ME Europa	16,3%	16,3%
Azioni ME America Latina	4,7%	4,7%
Azioni ME Sudafrica	0,2%	-5,8%
Azioni Mercati Emergenti	-4,4%	-12,6%
Beni di consumo discrez.	-8,3%	-0,3%
Beni di consumo di base	-3,6%	-7,7%
Energia	5,5%	-5,5%
Finanziari	0,0%	-3,6%
Health Care	1,3%	12,8%
Industriali	5,2%	5,2%
IT	3,5%	11,9%
Materiali	-10,4%	-11,4%
Telecomunicazioni	0,1%	-4,8%
Utilities	6,6%	3,5%
Azioni Settoriali Globali	-0,1%	0,1%
Materie Prime (ex beni agricoli)	-8,6%	-1,6%
Totale Materie Prime	-8,6%	-1,6%
Obbligazioni	32,7%	13,8%
Azioni	13,0%	26,6%
Materie Prime	-8,6%	-1,6%

A causa di differenze dovute ad arrotondamenti si possono verificare degli scostamenti tra i singoli valori e i totali delle classi di attivo.

* La presente pubblicazione è ad uso esclusivo degli investitori qualificati e non deve essere consegnata al cliente finale.



assetallocation



Obbligazioni

- La **Germania** rimane sottopesata, si preferiscono i **prodotti a spread** a causa della prevista continua caccia al rendimento in concomitanza di un “risk appetite” ancora elevato
- Sovraponderazione delle **obbligazioni EM in valuta forte** leggermente aumentata (switch da UEM ex Germania), nuova posizione in obbligazioni societarie EM: andamento economico positivo, spread attraenti, la posizione sull'Europa dell'est viene chiusa
- **Titoli di Stato europei senza Germania**: restringimento dello spread continua, ma non più così forte, sovrappeso leggermente ridotto
- Sottoponderazione delle **obbligazioni societarie** rimane, la classe di attivo è ancora cara
- Le **obbligazioni high yield** vengono ancora sovrappesate, nello scenario previsto la classe di attivo sembra più attraente rispetto alle obbligazioni societarie

Azioni

- Gli **USA** rimangono sottopesati a causa delle valutazioni elevate e del previsto andamento degli utili, inferiore rispetto all'Europa
- L'**Europa** rimane fortemente sovrappesata grazie alle valutazioni più basse e le previsioni di un andamento degli utili nettamente migliore
- Il **Giappone** attualmente è sottopesato, gli effetti del QE sembrano svanire, gli aumenti fiscali dovrebbero avere ripercussioni negative
- L'**Area Pacifico ex Giappone** è pesata quasi in modo neutrale poiché la performance relativa di recente è di nuovo leggermente migliorata
- Gli **Emerging Markets Globali** sono leggermente sovraperponderati, la sottoperformance e lo sconto nelle valutazioni rispetto ai mercati sviluppati sembra esagerato
- La **regione CEE** viene soltanto minimamente sovrappesata a seguito delle turbolenze (livello delle valutazioni estremo, attesa normalizzazione politica dopo il conflitto in Crimea)



assetallocation

Informazioni attuali per gli investitori*

Pagina 4 di 5

Key Facts & Previsioni

	USA		Zona Euro	
	2014	2015	2014	2015
PIL reale ¹	2,80%	3,10%	1,10%	1,40%
Inflazione ¹	1,70%	2,00%	0,90%	1,30%
Consumi privati ¹	2,60%	2,90%	0,70%	1,10%
Produzione industriale ¹	3,30%	3,70%	2,10%	2,60%
Tassi di riferimento Banche Centrali	0,25%		0,25%	
Rendimenti titoli di Stato a 2 anni	0,43%		0,16%	
Rendimenti titoli di Stato a 5 anni	1,74%		0,64%	
Rendimenti titoli di Stato a 10 anni	2,75%		1,58%	
Rendimento dividendi ²	2,35%		3,86%	
P/E (rapporto prezzo/utigli) ³	15,6		13,5	
Crescita utili ⁴	9,23%		12,49%	

¹ Consensus Forecasts, ² Rendimento atteso dei dividendi

³ P/E (rapporto prezzo/utigli), ⁴ Crescita attesa degli utili nei prossimi 12 mesi
Fonte: Raiffeisen KAG, Bloomberg Finance L.P., Datastream, IBES, Consensus 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: 08.04.2014

Impressum

Titolare dell'informazione: Zentrale Raiffeisenwerbung, 1030 Wien, Am Stadtpark 9

Documento prodotto da: Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H., 1010 Wien, Schwarzenbergplatz 3

Per maggiori informazioni: www.rcm-international.com

