assetallocation

Informazioni attuali per gli investitori*

La ricerca del rendimento – anche nel Bund?

L'andamento dei titoli di Stato di prima qualità è una delle sorprese di quest'anno. L'opinione di mercato diffusa (e anche la nostra) all'inizio del 2014 prevedeva rendimenti in aumento e ne aveva buoni motivi. In sostanza, si credeva in una continuazione della ripresa congiunturale, eventualmente accompagnata da premi al rischio in calo. Il primo si è avverato, gli indici PMI vanno nella direzione giusta. Anche il secondo argomento era giusto, almeno per quanto riguarda i titoli di Stato in euro. Qui non si parla più di crisi, al contrario. Grecia e Portogallo sono stati in grado di emettere nuovamente obbligazioni e ciò a condizioni pressoché incredibili. Nel frattempo, i grandi paesi periferici Italia e Spagna, non solo hanno continuato la loro tendenza dei rendimenti, anzi, questa si è rafforzata. Ciò è osservabile anche nelle obbligazioni societarie di diversa qualità e di svariate regioni. I rendimenti delle obbligazioni "investment grade" nettamente inferiori al 2%, e nettamente inferiori del 4% rispetto a quelle high yield, parlano un linguaggio chiaro. Di questa "emergenza d'investimento", che evidentemente esiste, traggono quindi profitto anche i titoli di Stato tedeschi. In questo modo il Bund riesce a sottrarsi ai normali effetti macroeconomici. Altri argomenti a favore della forza del Bund sono meno convincenti: l'inflazione attualmente è bassa ma, com'è noto, questa è un indicatore "ex post" del ciclo economico; e che il Bund scontasse come unico mercato un rischio politico, cioè l'Ucraina, è tuttavia abbastanza improbabile. Altri indicatori di rischio (p. es. volatilità implicita, oro) finora non segnalano nessuna avversione al rischio degli investitori.

Dal punto di vista di un'asset allocation tattica che ha definito come elemento decisionale più importante la ponderazione relativa tra azioni globali e titoli di Stato in euro, l'andamento del Bund è estremamente rilevante. Ciò viene spesso sottovalutato dicendo che "il movimento parte comunque dalle azioni". Quest'anno sta succedendo il contrario. Dall'inizio dell'anno le azioni globali hanno guadagnato circa l'1,5%, mentre i titoli di Stato registrano una performance di oltre il 5% sull'indice JPM EMU. In questo senso, la nostra sovraponderazione in azioni finora non è stata efficacie. Poiché il contesto di mercato non è molto cambiato, questa posizione viene mantenuta. Gli effetti macro e micro sono tuttora positivi o sono leggermente migliorati nell'ultimo periodo. Anche dall'analisi tecnica di mercato provengono segnali positivi. All'aumento della quota azionaria si oppone, dall'altro lato, il tema Ucraina, il quale è imprevedibile e ha senz'altro il potenziale di catalizzare ampiamente l'attenzione dei mercati finanziari.

Kurt Schappelwein
(Head of Multi Asset Strategien)

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

Raiffeisen Capital Management

assetallocation

Informazioni attuali per gli investitori*

Asset Allocation Tattica Quantitativa – Maggio 2014

Asset Class	GTAA	Mese precedente
EUR vs. USD	0,0 %	0,0 %
YEN vs. USD	0,0 %	0,0 %
Valute	**0,0 %**	**0,0 %**
Australia	-34,3 %	-31,9 %
Germania	22,2 %	21,0 %
Giappone	0,0 %	0,0 %
Canada	-39,4 %	-39,0 %
Regno Unito	38,3 %	38,0 %
USA	30,0 %	44,6 %
Titoli di Stato	**16,7 %**	**32,7 %**
Azioni DM Globali	16,4 %	10,4 %
Azioni Europa	8,9 %	-6,7 %
Azioni Giappone	0,0 %	0,0 %
Azioni USA	9,9 %	13,7 %
Azioni Mercati Sviluppati	**35,1 %**	**17,4 %**
Azioni ME Globali	-16,4 %	-10,4 %
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	-+5,8 %	0,2 %
Azioni Mercati Emergenti	**-16,4 %**	**-4,4 %**
Beni di consumo discrezionali	-9,1 %	-8,3 %
Beni di consumo di base	-3,3 %	-3,6 %
Energia	12,6 %	5,5 %
Finanziari	0,8 %	0,0 %
Health Care	-4,2 %	1,3 %
Industriali	-2,5 %	5,2 %
IT	-2,8 %	3,5 %
Materiali	-2,4 %	-10,4 %
Telecomunicazioni	6,6 %	0,1 %
Utilities	4,1 %	6,6 %
Azioni Settoriali Globali	**-0,2 %**	**-0,1 %**
Materie Prime (ex beni agricoli)	16,4 %	-8,6 %
Totale Materie Prime	**16,5 %**	**-8,6 %**
Obbligazioni	**16,7 %**	**32,7 %**
Azioni	**18,5 %**	**13,0 %**
Materie Prime	**16,4 %**	**-8,6 %**

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.

Raiffeisen Capital Management

Obbligazioni

- I titoli di Stato tedeschi rimangono sottopesati, si preferiscono i prodotti a spread a causa della prevista continua caccia al rendimento assieme a un risk appetite ancora elevato.
- Titoli di Stato europei escl. Germania: ci si attende ancora un ulteriore restringimento dello spread, il potenziale è sempre più ridotto, di conseguenza viene leggermente ridotto il sovrappeso.
- Le obbligazioni societarie sono ancora care, il sottopeso viene leggermente ridotto.
- Il sovrappeso in obbligazioni high yield è stato diminuito, la classe di attivo sembra tuttora attraente nei confronti delle obbligazioni societarie.
- Sovraponderazione di obbligazioni EM in valuta forte, le obbligazioni corporate EM sono state leggermente aumentate (dalla riduzione di high yield e periferia); andamento economico positivo & spread attraenti.

Azioni

- Gli USA rimangono sottopesati a causa delle valutazioni più alte e del previsto andamento più basso degli utili rispetto all'Europa.
- L'Europa viene tuttora sovrappesata grazie alle valutazioni più basse e le previsioni di un andamento degli utili nettamente migliore.
- Il Giappone viene sottoppesato, gli effetti del QE sembrano svanire, gli aumenti fiscali dovrebbero avere ripercussioni negative; indice sotto la media mobile dei 200 giorni.
- Ponderazione neutrale dell'area Pacifico ex Giappone, poiché la performance relativa di recente è di nuovo migliorata.
- Gli Emerging Markets Globali sono leggermente sovraponderati sulla base della sottoperformance e dello sconto nelle valutazioni rispetto ai mercati sviluppati.
- La regione CEE viene soltanto minimamente sovrappesata a seguito delle turbolenze (livello delle valutazioni estremo).

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

assetallocation

Informazioni attuali per gli investitori*

Key facts & previsioni

	USA		Zona Euro	
	2014	2015	2014	2015
PIL reale[1]	2,70 %	3,00 %	1,20 %	1,50 %
Inflazione[1]	1,70 %	1,90 %	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	0,42 %		0,13 %	
Rendimenti titoli di Stato a 5 anni	1,66 %		0,53 %	
Rendimenti titoli di Stato a 10 anni	2,58 %		1,45 %	
Rendimento dividendi[2]	2,33 %		3,73 %	
P/E (rapporto prezzo/utili)[3]	15,5		13,9	
Crescita utili[4]	9,47 %		11,98 %	

[1]Consensus Forecasts, [2]Rendimento atteso dei dividendi, [3]P/E (rapporto prezzo/utili), [4]Crescita attesa degli utili nei prossimi 12 messi;
Fonte: Raiffeisen KAG, Bloomberg Finance L.P., Datastream, IBES, Consensu Economics

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

Raiffeisen Capital Management

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 ne 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: 06.05.2014

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