



# Turbolenze sul mercato cinese

GENNAIO 2016

Questo documento è destinato ai consulenti ed è a uso esclusivamente interno. In questo documento per consulenti è possibile che le caratteristiche dei prodotti vengano talvolta rappresentate in maniera favorevole. In questo contesto, si ricorda che il cliente deve essere informato in maniera adeguata in merito al rispettivo prodotto. Il profilo di rischio/rendimento dei fondi non è paragonabile a un classico libretto di risparmio. Gli investimenti in fondi comportano rischi maggiori, fino alla perdita del capitale. Maggiori informazioni sui prodotti (prospetti ecc.) sono disponibili sul sito [www.rcm-international.com/it](http://www.rcm-international.com/it)

# Situazione

- L'anno 2016 inizia in modo poco piacevole per gli investitori in azioni cinesi. Il CSI 300 cede nettamente attivando così l'interruzione, introdotta di recente, delle negoziazioni quotidiane in caso di perdita\* del 7%. Dopo 2 giorni di stabilizzazione viene di nuovo toccato il 7%
  - Indici\*\*\* dall'inizio dell'anno: CSI 300 (A-Shares) -8,2%; Shanghai Composite Index (A- e B-Shares): -5,9%. Il risultato è un ribasso delle quotazioni sulle piazze finanziarie asiatiche ed europee e in particolare di alcune valute EM (p.es. rublo russo, lira turca, rand sudafricano: da inizio anno -3%)
- Cause/ Origine
  - Deboli dati congiunturali in Cina e continui deflussi di capitale
  - Ulteriore svalutazione dello yuan → la banca centrale cinese taglia il tasso di riferimento contro USD l'8° giorno (ora 6,59 contro USD). Uno yuan più debole dovrebbe aiutare il settore delle esportazioni cinesi; ciò comporta, però, dei rischi per le imprese con debiti in valuta estera
  - Prevista fine del divieto di acquisto di azioni da parte dei grandi investitori\*\*, in vigore dall'estate, investitori privati volevano vendere prima per paura di possibili ribassi dei corsi
- Prime reazioni e misure del governo cinese
  - La People's Bank of China mette a disposizione dei mercati RMB 130 mrd. (USD 19,9 mrd.) di liquidità tramite operazioni di mercato aperto
  - I fondi sovrani vengono di nuovo incoraggiati ad acquistare azioni
  - Il divieto d'acquisto per i grandi investitori che doveva scadere l'8 gennaio dovrebbe essere prorogato

Se il CSI subisce un ribasso del 5% scattano 15 minuti di sospensione delle negoziazioni, se il ribasso è del 7% l'interruzione delle negoziazioni durerà per tutto il resto del giorno. \*\* Agli investitori che detengono oltre il 5% di una società e ai dirigenti delle società non era permesso vendere dal luglio 2015. \*\*\* Spiegazioni indici nell'appendice. Dati al 7.01.2016  
Questa diapositiva è destinata all'informazione del consulente e ne è vietata la diffusione ai clienti.

# Mercato azionario cinese



Fonte: Bloomberg, 7.1.2016

Dopo un boom speculativo e spesso finanziato dal credito sui mercati azionari cinesi iniziato nel 2014, l'estate scorsa si è registrato un crollo dei corsi. Da allora continua il saliscendi, mentre il governo cerca di stabilizzare i mercati con massicci interventi.

Questa diapositiva è destinata all'informazione del consulente e ne è vietata la diffusione ai clienti.

# Opinione di mercato / Asset Allocation

- Per ora ipotizziamo un „atterraggio morbido“ dell'economia cinese; i dati più recenti non sorprendono, il consumo continua a essere stabile; si prevedono nuove misure in materia di politica monetaria e fiscale in Cina; si moltiplicano, inoltre, anche i segnali che ora potranno essere affrontate le riforme arretrate. Dichiarazioni concrete potrebbero avere una svolta positiva per il sentiment di mercato.
- L'impatto sull'economia globale dovrebbe pertanto essere limitato:
  - Zone colpite più direttamente: paesi importatori orientati alle materie prime, in particolare gli Emerging Markets → qui da tempo il calo della domanda si riflette nei prezzi
  - Valute → anche qui da tempo si stanno vedendo gli impatti negativi sulle valute EM
  - Nel complesso, continua a esserci un potenziale rischio di deflazione per le economie sviluppate
- Nei paesi sviluppati la politica delle banche centrali continua a essere espansiva e di supporto (specialmente in Europa e Giappone). Negli USA è stato definito un percorso graduale per ulteriori aumenti dei tassi d'interesse che dovrebbe essere accettabile per il mercato finanziario
- Bisognerà osservare attentamente il proseguimento della ripresa congiunturale (quest'anno +3%) e gli imminenti risultati aziendali. Attualmente viene mantenuto il sovrappeso in azioni rispetto alle obbligazioni. Un peggioramento delle prospettive rappresenterebbe un fattore decisivo per future decisioni sull'allocazione.

Questa diapositiva è destinata all'informazione del consulente e ne è vietata la diffusione ai clienti.

# Strategie di copertura nei fondi bilanciati

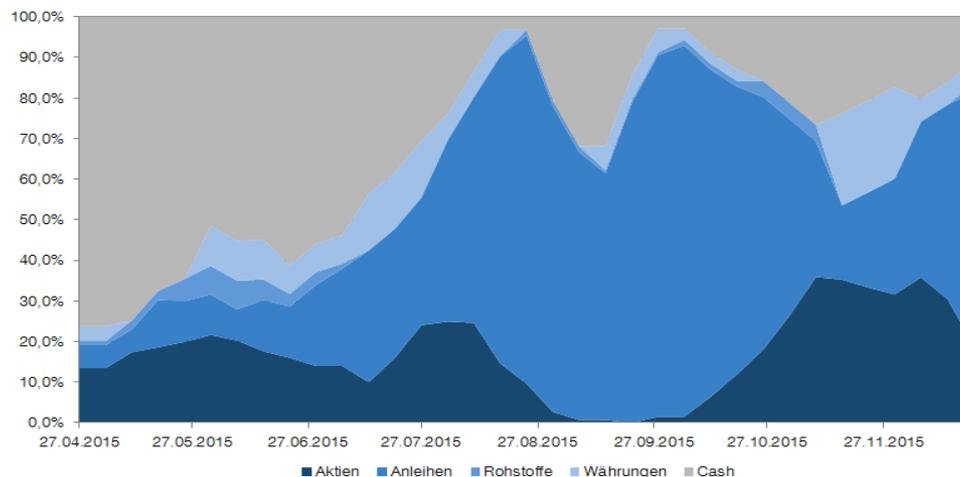
---

- Ultimamente, alcuni fondi bilanciati sono stati – in parte – coperti tramite posizioni short su diversi indici azionari
    - p.es. Raiffeisenfonds-Sicherheit (la quota azionaria è stata ridotta del 3,3% grazie alla strategia di copertura)
    - Negli ultimi giorni, queste strategie hanno contribuito a mitigare il ribasso del prezzo del fondo
- L'utilizzo di queste strategie di copertura è fondamentalmente specifico al fondo e viene implementato in base alle possibilità consentite

# Raiffeisen-Dynamic-Assets

- Il fondo multi asset class Raiffeisen-Dynamic-Assets è stato lanciato a fine aprile 2015 e investe nelle asset class più solide
  - Investimenti nelle ultime settimane
    - Riduzione al 19% circa del peso azionario - a metà dicembre 2015 il peso era ancora pari al 40% rispetto a un peso massimo consentito del 50%
    - La quota obbligazionaria è stata pertanto aumentata gradualmente
- Grazie alla sua notevole flessibilità, il fondo ha tenuto relativamente bene in questo contesto difficile non solo dal lancio del fondo ma anche negli ultimi giorni, rispetto alle perdite sui mercati azionari

Investimento  
in singole  
classi d'attivo



Fonte: Raiffeisen KAG, Dati al 7.01.2016

Questa diapositiva è destinata all'informazione del consulente e ne è vietata la diffusione ai clienti.

# Fondi azionari

---

- Raiffeisen Azionario Mercati Emergenti
  - Il fondo ha un peso leggermente inferiore (attualmente ca. 27%) rispetto a un indice rappresentativo degli Emerging Markets di Hong Kong/Cina. Mentre le azioni cinesi sul mercato locale (A-Shares) hanno ancora valutazioni relativamente care, il fondo detiene titoli del segmento H che hanno una valutazione molto interessante e i cui corsi hanno scontato molti fattori negativi a causa delle turbolenze degli ultimi sei mesi. (i nostri fondi investono prevalentemente in titoli H)
- Raiffeisen Azionario Eurasia
  - In questo fondo le azioni di Hong Kong e Cina hanno un peso del 23% circa. Per quanto riguarda l'attrattività relativa rispetto alle borse asiatiche vale lo stesso del Raiffeisen Azionario Mercati Emergenti
- Raiffeisen Azionario Globale
  - La ponderazione di Hong Kong/Cina nel fondo è pari a solo il 7% circa. Nonostante ciò, al momento sta risentendo le ripercussioni del sentiment negativo sulle borse globali

# Informazioni specifiche relative ai fondi

## Raiffeisenfonds-Sicherheit

Nell'ambito della strategia d'investimento è possibile investire in derivati in misura sostanziale (in riferimento al rischio a ciò legato).

La strategia d'investimento del Fondo prevede di investire prevalentemente in altri fondi d'investimento.

Il Regolamento del Raiffeisenfonds-Sicherheit è stato approvato dalla FMA. Il Raiffeisenfonds-Sicherheit può investire oltre il 35 % del patrimonio del Fondo in titoli/strumenti del mercato monetario dei seguenti emittenti: Germania, Francia, Italia, Svizzera, Stati Uniti D'America, Canada, Australia, Giappone, Austria, Belgio, Finlandia, Paesi Bassi, Svezia, Spagna, Regno Unito.

## Raiffeisen-Dynamic-Assets

Nell'ambito della strategia d'investimento è possibile investire prevalentemente in depositi.

Nell'ambito della strategia d'investimento è possibile investire in derivati in misura sostanziale (in riferimento al rischio a ciò legato).

Il Fondo presenta una volatilità elevata, vale a dire che il valore delle quote può essere esposto anche in tempi brevi ad ampie oscillazioni verso l'alto o il basso, non è quindi possibile escludere anche perdite di capitale.

Nell'ambito della strategia d'investimento può essere investito prevalentemente in altri fondi d'investimento.

Il Regolamento del Raiffeisen-Dynamic-Assets (R) è stato approvato dalla FMA. Il Raiffeisen-Dynamic-Assets (R) può investire oltre il 35 % del patrimonio del Fondo in titoli/strumenti del mercato monetario dei seguenti emittenti: Francia, Paesi Bassi, Austria, Italia, Regno Unito, Svezia, Svizzera, Spagna, Belgio, Stati Uniti D'America, Canada, Giappone, Australia, Finlandia, Germania.

## Raiffeisen Azionario Mercati Emergenti

Nell'ambito della strategia d'investimento è possibile investire in derivati in misura sostanziale (in riferimento al rischio a ciò legato).

Il Fondo presenta una volatilità elevata, vale a dire che il valore delle quote può essere esposto anche in tempi brevi ad ampie oscillazioni verso l'alto o il basso, non è quindi possibile escludere anche perdite di capitale.

## Raiffeisen Azionario Eurasia

Nell'ambito della strategia d'investimento è possibile investire in derivati in misura sostanziale (in riferimento al rischio a ciò legato).

Il Fondo presenta una volatilità elevata, vale a dire che il valore delle quote può essere esposto anche in tempi brevi ad ampie oscillazioni verso l'alto o il basso, non è quindi possibile escludere anche perdite di capitale.

## Raiffeisen Azionario Globale

Nell'ambito della strategia d'investimento è possibile investire in derivati in misura sostanziale (in riferimento al rischio a ciò legato).

Il Fondo presenta una volatilità elevata, vale a dire che il valore delle quote può essere esposto anche in tempi brevi ad ampie oscillazioni verso l'alto o il basso, non è quindi possibile escludere anche perdite di capitale.

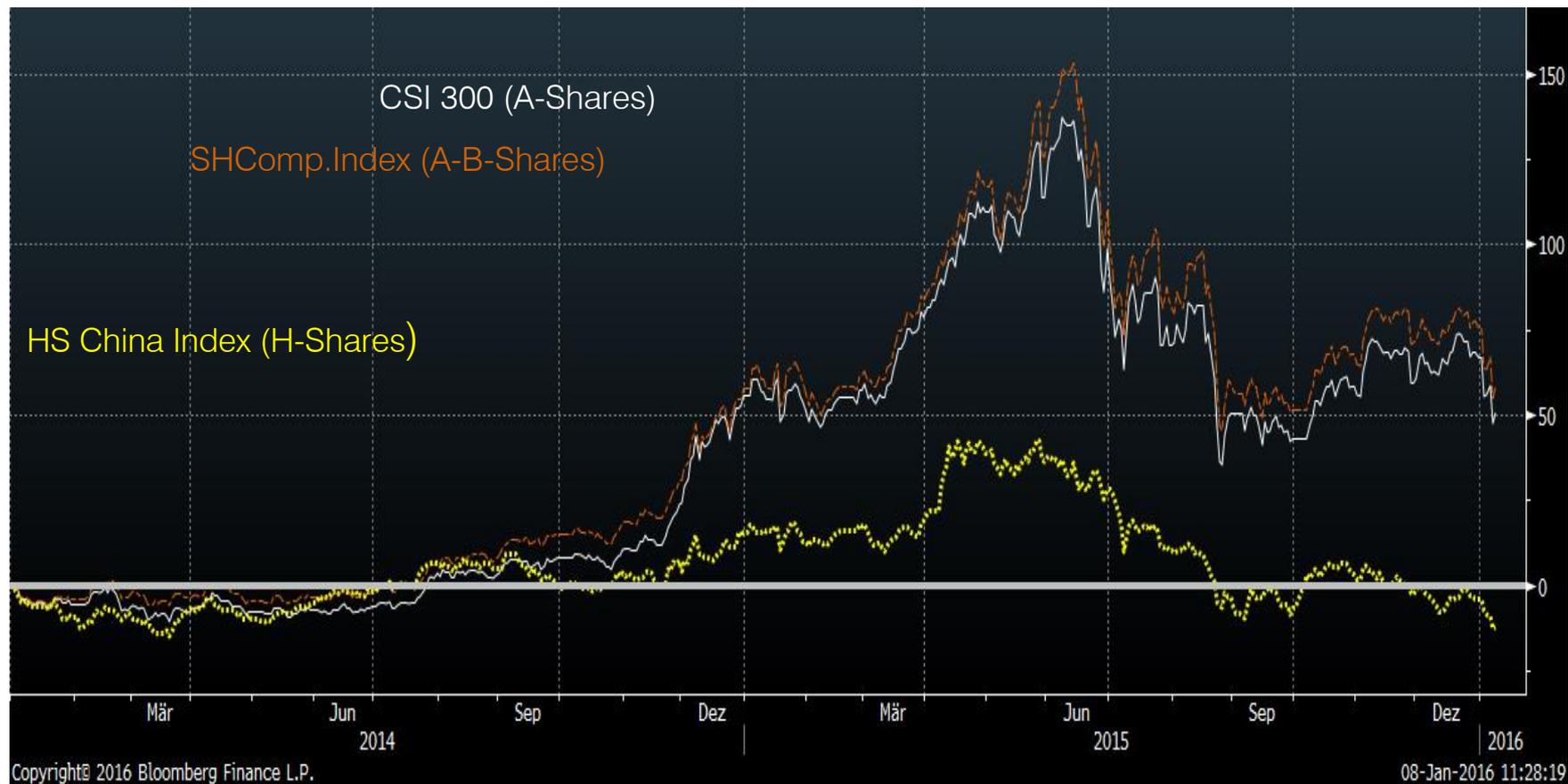
# Appendice

# Indici azionari delle azioni cinesi

- **CSI 300:** raggruppa i 300 titoli azionari maggiori del continente cinese quotate a Shanghai o Shenzen (=A-Shares)
- **Shanghai Composite Index:** comprende tutte le azioni (A e B) scambiate nella Borsa di Shanghai (Shanghai Stock Exchange), ponderate in base alla capitalizzazione di mercato (indice più ampio)
- Le **Azioni A** sono azioni della Shanghai Exchange o della Shenzhen Stock Exchange trattate in renminbi. In origine, queste azioni potevano essere scambiate solo da cittadini cinesi. Le **azioni B** della Shanghai Stock Exchange o della Shenzhen Stock Exchange sono azioni di una società contrattate in valuta estera. Il valore nominale delle azioni B è fissato in renminbi; vengono contrattate in USD o HKD. Contrariamente alle azioni A, fino a poco fa le azioni B erano disponibili solo agli investitori stranieri.
- Le **azioni H** sono azioni di società del continente cinese scambiate nella Hong Kong Stock Exchange. Un'azione H può essere quotata in aggiunta o al posto di un'azione B per rendere più facile la contrattazione da parte di un investitore straniero. **I nostri fondi investono prevalentemente in azioni H**
- Fino a fine 2014, le azioni A quotate nella Cina continentale (Mainland China) potevano essere negoziate solo da investitori locali, le azioni H quotate a Hong Kong invece solo da investitori stranieri; ciò risultava in valutazioni delle società molto differenti. Un anno fa circa, le autorità cinesi hanno iniziato gradualmente ad aprire i mercati

Questa diapositiva è destinata all'informazione del consulente e ne è vietata la diffusione ai clienti.

# Indici azionari delle azioni cinesi



Fonte: Bloomberg, Dati al: 8.01.2016

© 2016 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

# I nostri servizi – Common Understanding

---

- I nostri fondi comuni d'investimento aperti e i nostri fondi istituzionali sono dei portafogli che noi gestiamo in base alla nostra filosofia d'investimento, ai nostri collaudati processi d'investimento e alla nostra attuale visione di mercato.
- Lei è un investitore con l'esperienza, la conoscenza e il know-how per effettuare le sue proprie decisioni d'investimento e per valutare in modo adeguato i rischi a ciò associati.
- Le nostre dichiarazioni sui mercati dei capitali e sui nostri fondi non sono basati su di un'analisi dei suoi particolari bisogni d'investimento e quindi non possono servire da servizio personalizzato di consulenza d'investimento.
- La prego di contattarci qualora desideri ricevere una consulenza finanziaria personalizzata relativamente alle transazioni in titoli.

---

## Per Raiffeisen Capital Management si intende:

Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.  
Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H  
Raiffeisen Salzburg Invest Kapitalanlage GmbH

Mooslackengasse 12  
1190 Vienna, Austria  
Tel. +43 1 71170-0  
Fax +43 1 71170-1092

[www.rcm.at](http://www.rcm.at)  
[www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com)

# Disclaimer

Il presente documento è stato redatto e realizzato da Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Vienna, Austria ("Raiffeisen Capital Management" ovvero "Raiffeisen KAG"). Le informazioni in esso riportate, nonostante la cura posta nelle ricerche, sono destinate esclusivamente a scopi di informazione senza alcun impegno. Esse 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 Raiffeisen KAG. È esclusa qualsiasi responsabilità di Raiffeisen KAG in relazione al presente documento ed 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, nonché 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 non costituiscono un indicatore affidabile per gli andamenti futuri. Si ricorda inoltre che, nel caso di prodotti espressi in valute straniere, il rendimento può aumentare o diminuire anche in seguito alle oscillazioni del cambio.

Il contenuto del presente documento non rappresenta 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 lei sia interessato ad un prodotto specifico, unitamente al suo consulente, anche noi saremmo lieti di fornirle per questo prodotto, prima di qualsiasi sottoscrizione, il prospetto completo o le informazioni per l'investitore previste in base alla sezione 21 della legge austriaca sui fondi d'investimento (AIFMG). Investimenti concreti non dovrebbero venir effettuati prima di un incontro con il suo consulente e senza una discussione e analisi del prospetto completo o delle informazioni per l'investitore previste in base alla sezione 21 della legge austriaca sui fondi d'investimento (AIFMG). Si ricorda espressamente che le operazioni di investimento in titoli possono essere accompagnate da rischi elevati e che il loro trattamento fiscale dipende dalla situazione personale dell'investitore, oltre ad essere soggetto a modificazioni future.

La performance dei fondi d'investimento è calcolata da Raiffeisen Kapitalanlage Gesellschaft m.b.H. – o, per i fondi immobiliari, da Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH - in conformità al metodo sviluppato dalla OeKB (Österreichische Kontrollbank), sulla base dei dati forniti dalla banca depositaria (utilizzando un prezzo indicativo nell'eventualità di che il pagamento del prezzo di rimborso sia stato sospeso). Costi individuali – come, in particolare, le spese di sottoscrizione e rimborso, così come gli oneri fiscali - non sono stati considerati nel calcolo della performance. Nel caso in cui questi costi siano stati inclusi, ciò implicherà una performance inferiore in base all'ammontare delle spese o degli oneri fiscali considerati. Il livello massimo delle commissioni di sottoscrizione e rimborso è illustrato nelle Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID) o, nel caso dei fondi immobiliari, nel prospetto semplificato. La Raiffeisen KAG calcola le performance di portafoglio utilizzando il metodo "time-weighted return (TWR)" o il metodo "money-weighted return (MWR)" [la preghiamo di far riferimento ai dettagli specifici su questo tema illustrati nella presentazione] sulla base dei più recenti prezzi di borsa, tassi di cambio e prezzi di mercato, così come sulla base dei sistemi di informazione titoli. La performance ottenuta in passato non permette di trarre conclusioni relative all'andamento futuro di un fondo di investimento o di un portafoglio. L'andamento della quotazione è espresso in termini percentuali (senza spese), ipotizzando il reinvestimento dei proventi distribuiti. La versione tedesca del prospetto completo o delle informazioni per l'investitore previste in base alla sezione 21 della legge austriaca sui fondi d'investimento (AIFMG), così come le Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID) per il fondo di investimento descritto nel presente documento sono disponibili per gli interessati, nella versione attualmente vigente e comprensivo di tutte le modifiche intervenute dalla prima pubblicazione, sul sito [www.rcm.at](http://www.rcm.at). Questi documenti potrebbero anche essere disponibili in Inglese o nella sua lingua nazionale sul sito [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com). Il prospetto completo per i fondi immobiliari descritti nel presente documento è disponibile in lingua tedesca sul sito [www.rcm.at](http://www.rcm.at).

Questo documento è stato preparato ad uso esclusivo di clienti professionali e di controparti qualificate (in accordo con la direttiva MiFID). In accordo con la direttiva MiFID è vietata la diffusione, in qualsiasi forma, del presente documento e dei suoi contenuti alla clientela privata.

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 Raiffeisen KAG.