

## Inizio dell'anno turbolento sui mercati dei capitali<sup>1</sup>

I forti ribassi sui mercati azionari delle ultime settimane hanno turbato numerosi investitori, poiché si stanno verificando in un periodo (il semestre invernale) che in passato era quasi sempre stato caratterizzato da movimenti positivi sui mercati azionari. Come viene valutata la situazione attuale da Raiffeisen Capital Management<sup>2</sup>?

### In sintesi:

Non ci lasciamo coinvolgere dall'attuale sentiment estremamente negativo sui mercati azionari. Al contrario, nei fondi azionari cerchiamo addirittura di sfruttare le elevate oscillazioni dei corsi, ad esempio, quando in base a queste oscillazioni dovessero risultare rapporti di rischio-rendimento particolarmente favorevoli per le singole azioni. Al momento, qui, come in tutti gli altri nostri fondi, viene data ancora più importanza del solito ad una gestione del rischio ancora più severa.

Per ora non vediamo la necessità di sottopesare significativamente le azioni. È addirittura possibile che successivamente prenderemo di nuovo in considerazione un aumento della quota azionaria. Tuttavia, prima sarà necessaria innanzitutto una stabilizzazione del mercato e un po' più di chiarezza sulla situazione congiunturale globale. Oggi come oggi, secondo noi i portafogli dei fondi sono ben posizionati nell'attuale situazione di mercato, ma continueremo naturalmente ad analizzare sempre l'orientamento. Le obbligazioni contenute nei fondi "core" di Raiffeisen hanno in parte compensato i ribassi dei corsi azionari e dall'inizio dell'anno tutta una serie dei nostri fondi obbligazionari sta registrando aumenti di valore – in parte anche come conseguenza indiretta dei ribassi delle quotazioni azionarie.

### Che cosa sta particolarmente preoccupando i mercati al momento?

L'umore degli investitori a livello mondiale è così negativo come non lo è stato da molti anni. Le preoccupazioni sull'economia globale ora non si limitano più alla Cina e ad altri paesi emergenti, ma vengono messe in discussione sempre di più anche le prospettive negli USA. Il crollo dei prezzi delle materie prime viene interpretato come ulteriore segnale di un rallentamento globale della crescita. Gli effetti positivi dei prezzi più bassi delle materie prime al momento vengono, tuttavia, ampiamente ignorati, così come il fatto che l'economia mondiale stia crescendo meno velocemente dei decenni precedenti, ma nonostante tutto si stia sviluppando in maniera abbastanza solida. Il sentiment attuale degli investitori in questo modo sta già anticipando un andamento negativo che è possibile, ma non deve necessariamente verificarsi.

Di conseguenza, sta aumentando a sua volta il timore di molti investitori che gli utili aziendali potrebbero avere un andamento nettamente peggiore delle attese. A ciò si aggiungono evidentemente anche le vendite di azioni, dettate dalle necessità, da parte di alcuni grandi fondi statali che stanno liquidando parte dei loro portafogli per poter colmare i buchi nei bilanci con i ricavi, in particolare in alcune nazioni esportatrici di materie prime.

Nelle ultime settimane sono inoltre nettamente aumentati i segnali di stress nel settore bancario, il cuore delle economie moderne. Imminenti credit default (in particolare delle società di risorse naturali), margini d'interesse ridotti e tassi d'interessi nominali negativi in ampi settori dei mercati obbligazionari globali mettono sotto pressione i ricavi delle banche.

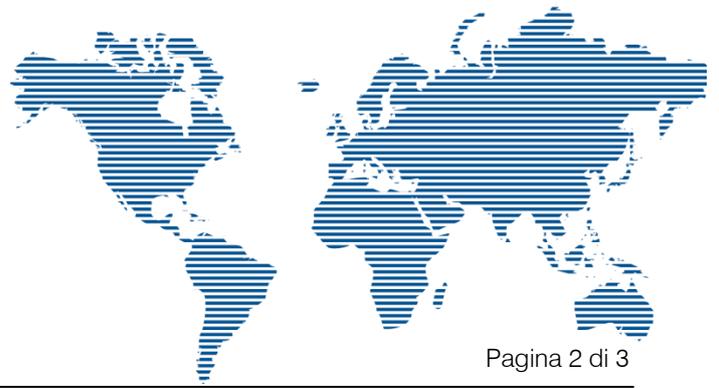
### La nostra valutazione della situazione

In generale, riteniamo che l'umore sulla maggior parte dei mercati azionari sia peggiore della reale situazione. I principali indici

\* Questo newsflash ha scopi informativi ed è destinato alla clientela professionale, agli investitori informati e ai consulenti e ne è vietata la diffusione alla clientela privata/retail.

<sup>1</sup>Le seguenti valutazioni e posizionamenti rappresentano la situazione in un dato momento e possono cambiare in qualsiasi momento e senza preavviso. Non costituiscono nessuna previsione per l'andamento futuro dei mercati finanziari o dei fondi della Raiffeisen Capital Management.

<sup>2</sup> Per Raiffeisen Capital Management si intende Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.



## Infomazioni attuali per investitori professionali\*

azionari USA, per esempio, hanno subito una correzione di appena il 10-12% dei loro massimi di sempre toccati nel 2015 e, nonostante ciò, sta già prevalendo un sentiment molto pessimistico. Una correzione di queste dimensioni non è, però, niente di eccezionale e, inoltre, avviene dopo anni di forti rialzi dei corsi. Le azioni europee hanno ceduto molto dai massimi toccati l'anno scorso (quasi il 30%), ma, in compenso, sono comunque ancora più alte di oltre il 30% rispetto al momento della prima crisi greca nel 2011. Allo stesso tempo, sono per lo più valutate in modo più interessante delle loro controparti negli USA e i loro margini di profitto dovrebbero avere un potenziale di contrazione inferiore.

La situazione è più difficile per una serie di paesi emergenti (Emerging Markets), specialmente per quelli che hanno una forte dipendenza dalle esportazioni di materie prime. In compenso, però, tra gli Emerging Markets troviamo anche numerosi paesi che traggono vantaggio dal crollo dei prezzi delle materie prime. In generale, le azioni e valute dei paesi emergenti hanno già ceduto molto negli ultimi anni e, pertanto, i corsi hanno già anticipato una serie di potenziali sviluppi negativi. Ultimamente, le azioni degli Emerging Markets, per la prima volta da tanto tempo, hanno perso meno dei mercati azionari sviluppati. È inoltre da valutare positivamente che dall'inizio dell'anno i mercati obbligazionari dei paesi emergenti hanno tenuto abbastanza bene nonostante il sentiment di rischio notevolmente peggiorato.

### Prospettive

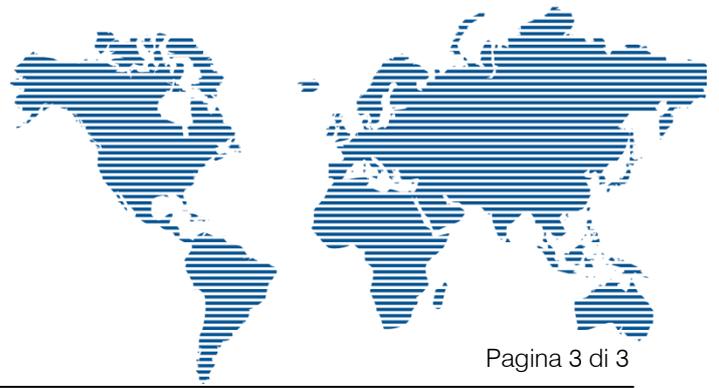
Ci attendiamo un movimento contrario, almeno nel breve, sui mercati azionari che, considerando il sentiment già estremamente negativo, potrebbe iniziare in qualsiasi momento ed essere anche molto forte. Quando esattamente e a quale livello comincerà tale ripresa non è tuttavia prevedibile. Attualmente, quasi ogni notizia viene vista come negativa. Questo vale anche per le misure e le dichiarazioni delle banche centrali. Di fronte all'arsenale in larga misura già esaurito della politica monetaria, in caso di un ulteriore, netto rallentamento della crescita l'enfasi si sposterebbe sulle contromisure di politica fiscale e queste potrebbero effettivamente avere un impatto molto più ampio degli strumenti ancora a disposizione, ma abbastanza limitati delle banche centrali.

A medio e lungo termine, le prospettive globali di crescita si presentano sicuramente meno solide di un anno fa. Tuttavia, oggi come oggi, è poco probabile che si verifichi un massiccio calo come nel 2008/2009. Non pochi titoli azionari, soprattutto in Europa e in alcuni paesi emergenti, sono prezzati come se fosse già iniziata la recessione. Intanto, proprio queste azioni hanno spesso dei rapporti di rischio-rendimento attraenti. Anche se non avranno sempre successo, queste situazioni favorevoli possono essere sfruttate particolarmente bene grazie a una gestione attiva dei fondi.

### Impatto sui nostri fondi

I nostri **fondi azionari** non sono ovviamente riusciti a sottrarsi al contesto di mercato negativo e, di conseguenza, da inizio anno hanno più o meno fatto registrare delle perdite. Gli argomenti a favore degli investimenti azionari nel lungo periodo sono, però, ancora validi e diverse regioni e singoli titoli hanno valutazioni interessanti in seguito ai ribassi dei corsi delle ultime settimane. Attualmente non si può parlare di una massiccia sopravvalutazione generale dei mercati azionari, nemmeno nel caso dei mercati relativamente cari negli USA.

Nella maggior parte dei casi, i **fondi bilanciati** e i **fondi multi-asset** finora hanno tenuto bene. Nei fondi "core" di Raiffeisen (Raiffeisenfonds-Sicherheit, Raiffeisenfonds-Ertrag, Raiffeisenfonds-Wachstum) le obbligazioni hanno attenuato il ribasso dei corsi delle azioni e lo hanno in parte compensato, così come previsto dal concetto di base dei fondi. Per questo, e grazie a ulteriori misure di copertura, il **Raiffeisenfonds-Sicherheit** quest'anno ha fatto segnare solo un leggero segno meno. Anche il nostro fondo più flessibile a livello tattico, il **Raiffeisen-Dynamic-Assets** ha superato molto bene le prime settimane dell'anno nuovo con una perdita soltanto minima.



In generale, la quota azionaria nell'ambito dell'asset allocation tattica (a breve e medio termine) al momento è neutrale. Attualmente non vediamo ancora la necessità di ridurre nettamente l'investimento azionario e possiamo anche immaginarci un ulteriore aumento della quota azionaria. Questo presuppone, però, che ci sia più chiarezza sui molti problemi, che si plachi leggermente l'elevata emozionalità prevalente sui mercati e che la volatilità diminuisca significativamente. La gestione del rischio che in tutti i nostri fondi è in cima alle nostre priorità, attualmente viene messa in evidenza più del solito.

Nella nostra gamma di fondi ci sono anche prodotti che hanno tratto vantaggio dai recenti andamenti sui mercati dei capitali. Non pochi **fondi obbligazionari** hanno saputo guadagnare significativamente dall'inizio dell'anno. Da un lato, questo può essere ricondotto alla fuga degli investitori verso la maggiore sicurezza dei titoli di Stato (specialmente dei paesi europei "core"). Dall'altro, riflette il peggioramento delle prospettive congiunturali globali e, di conseguenza, anche la minore probabilità di significativi rialzi dei tassi d'interesse e aumenti dei rendimenti.

Il prospetto e le informazioni chiave per gli investitori (KIID) dei fondi menzionati nel presente documento sono disponibili in lingua inglese e, nel caso del KIID, in italiano sul sito [www.rcm-international.com/it](http://www.rcm-international.com/it).

**Nel quadro della strategia d'investimento del fondo Raiffeisen-Dynamic-Assets, Raiffeisenfonds-Sicherheit, Raiffeisenfonds-Ertrag e Raiffeisenfonds-Wachstum è possibile investire in misura significativa in strumenti derivati (con i rischi che ne conseguono). Nel quadro della strategia d'investimento di questi quattro fondi è possibile investire in misura prevalente in altri fondi d'investimento. Nell'ambito della strategia d'investimento del Raiffeisen-Dynamic-Assets è possibile investire in misura prevalente in depositi. I fondi Raiffeisen-Dynamic-Assets e Raiffeisenfonds-Wachstum presentano una volatilità elevata, vale a dire che il valore delle quote può essere esposto anche in tempi brevi ad ampie oscillazioni al rialzo o al ribasso e non si possono pertanto escludere perdite del capitale investito. Il Regolamento dei quattro fondi sopra menzionati è stato approvato dalla FMA. Il Raiffeisen-Dynamic-Assets può investire oltre il 35% del patrimonio del fondo in titoli/strumenti del mercato monetario dei seguenti emittenti: Germania, Francia, Italia, Regno Unito, Svizzera, USA, Canada, Australia, Giappone, Austria, Belgio, Finlandia, Paesi Bassi, Svezia e Spagna. I fondi Raiffeisenfonds-Sicherheit, Raiffeisenfonds-Ertrag e Raiffeisenfonds-Wachstum possono investire oltre il 35% del proprio patrimonio in titoli/strumenti del mercato monetario dei seguenti emittenti: Germania, Francia, Italia, Svizzera, USA, Canada, Australia, Giappone, Austria, Belgio, Finlandia, Paesi Bassi, Svezia, Spagna, Regno Unito.**

#### Disclaimer

Questo è un documento di marketing di Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.

La presente pubblicazione è destinata esclusivamente ad investitori professionali e consulenti 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 alla clientela privata. 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 Raiffeisen KAG. E' esclusa qualsiasi responsabilità di Raiffeisen KAG 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. 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. Data di aggiornamento: 10 Febbraio 2016, Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Vienna

#### Informazioni legali

Titolare Media: Zentrale Raiffeisenwerbung, 1030 Vienna, Am Stadtpark 9

Editore: redatto da Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Mooslackengasse 12, 1190 Vienna

Per ulteriori informazioni: [www.rcm.at](http://www.rcm.at)