



**Raiffeisen
Capital Management**



Market View 2016

„Volatilità più alta, rendimenti più bassi?“

Kurt Schappelwein
Responsabile Team Multi Asset Strategies
Deputy CIO, Febbraio 2016

Con Raiffeisen Capital Management si intende Raiffeisen Kapitalanlage – Gesellschaft m.b.H. Il prospetto e il KIID (Informazioni chiave per la clientela) dei fondi menzionati in questa presentazione sono disponibili in inglese e, nel caso del KIID, in italiano sul www.rcm-international.com Questa presentazione è destinata all'informazione di clienti professionali e consulenti e ne è vietata la diffusione ai clienti retail.

Raiffeisen Experience Tour 2016

Raiffeisen
Capital Management 

BAIL IN?
IL SALVATAGGIO DELLE BANCHE.
Una novità con cui fare i conti.

Rischi e opportunità della nuova normativa europea.



PER REGISTRARTI ALL'EVENTO

CLICCA QUI

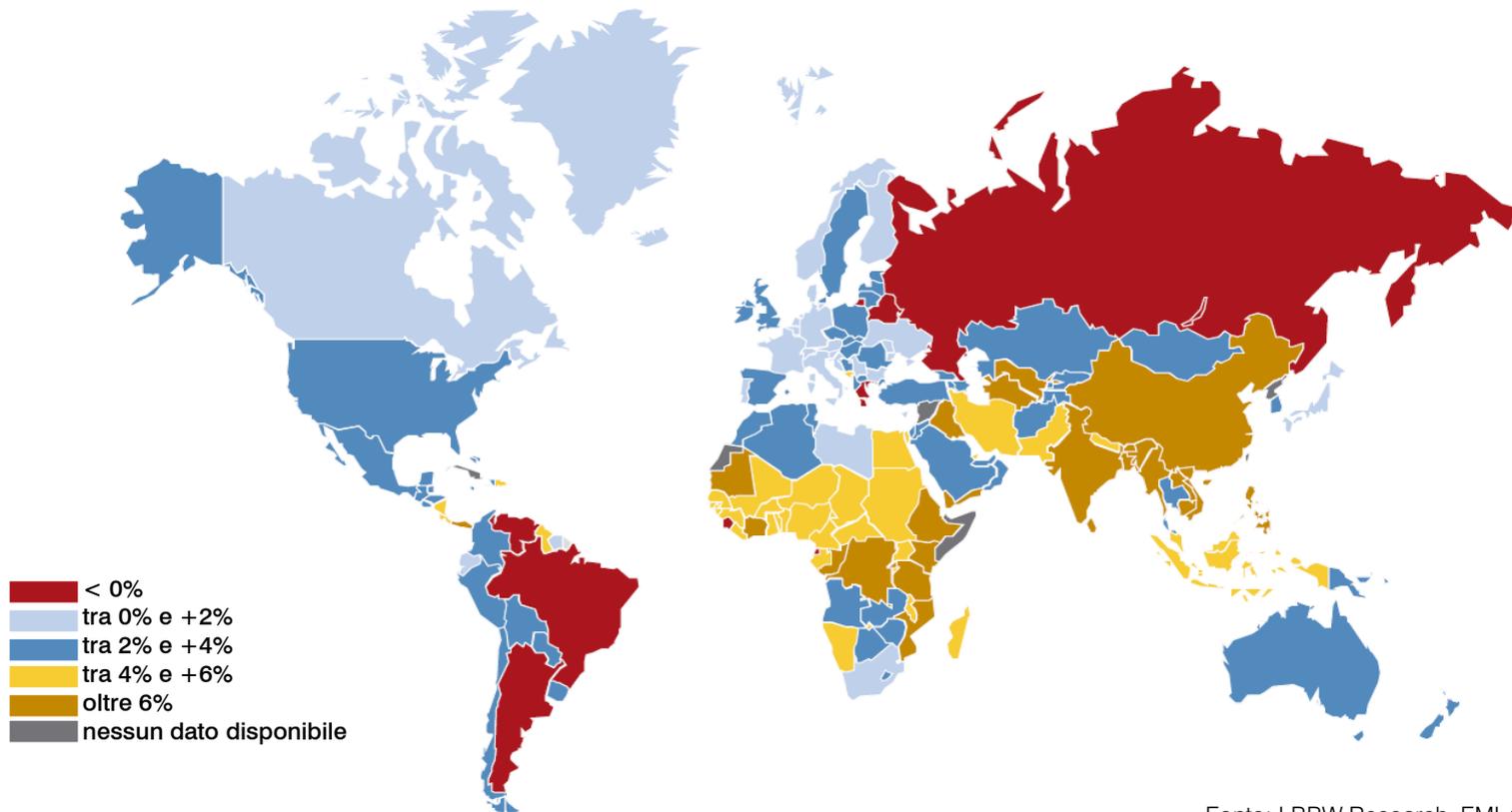
Indice

- Economia globale: *„Meglio di quello che sembra“*
- Banche centrali: *„Accomodanti“*
- Mercati azionari: *„Huston, abbiamo un problema“*
- Obbligazioni: *„Dal rendimento senza rischio al rischio senza rendimento“*
- Commodities: *„Il ritorno del decennio“*
- Mercati emergenti: *„Tanto rischio, tanto valore“*

Economia globale

Meglio di quello che sembra!

Crescita del PIL nel 2016 in %



Fonte: LBBW Research, FMI 4° trim. 2015

Crescita economica stabile trainata dai consumi

Grafico 1: PIL (% yoy)

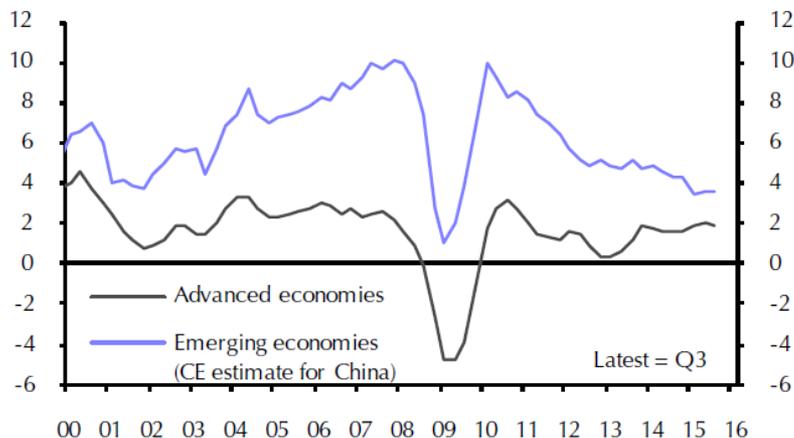


Grafico 2: Indice PMI composito globale & PIL mondiale

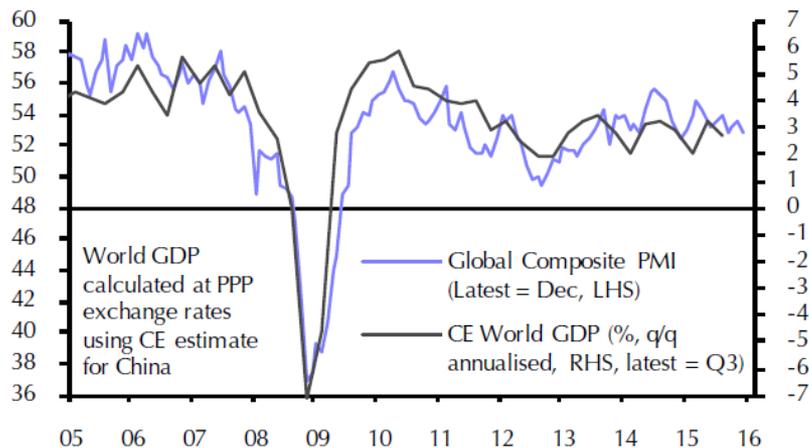
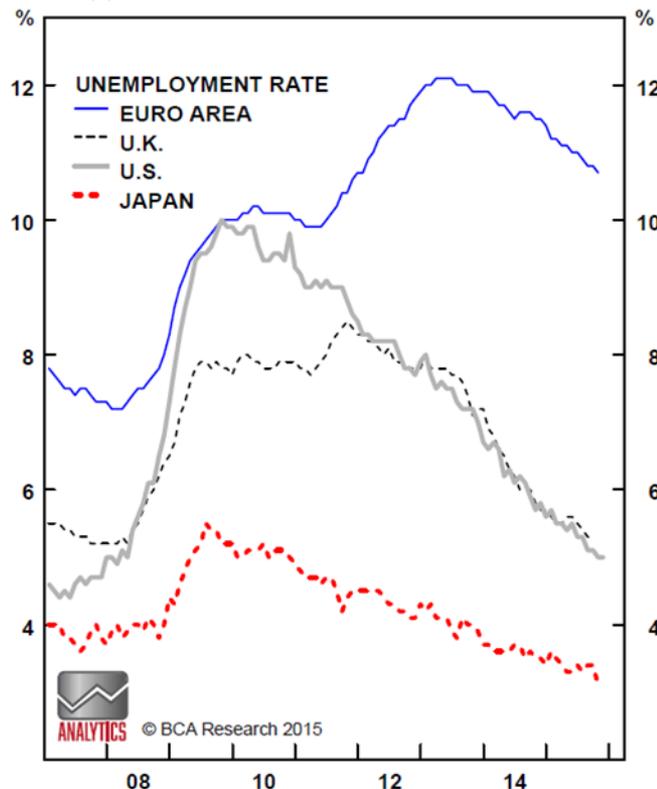


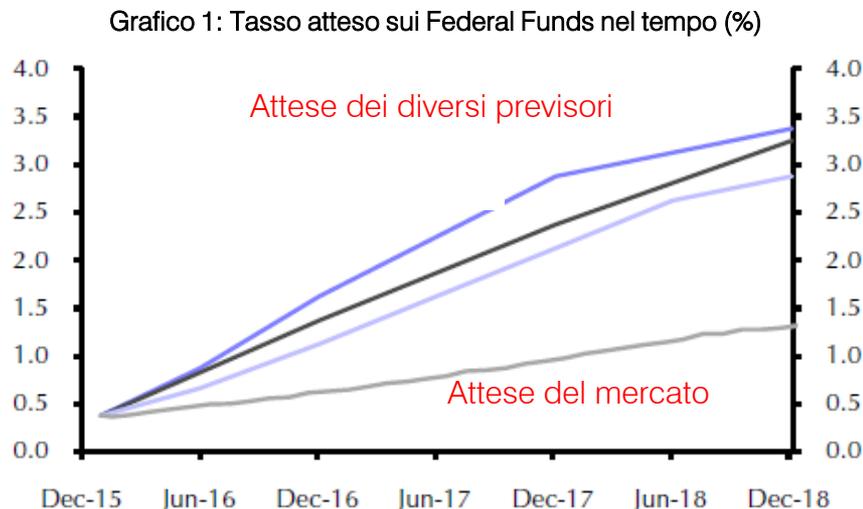
Grafico 3: Disoccupazione in calo dappertutto



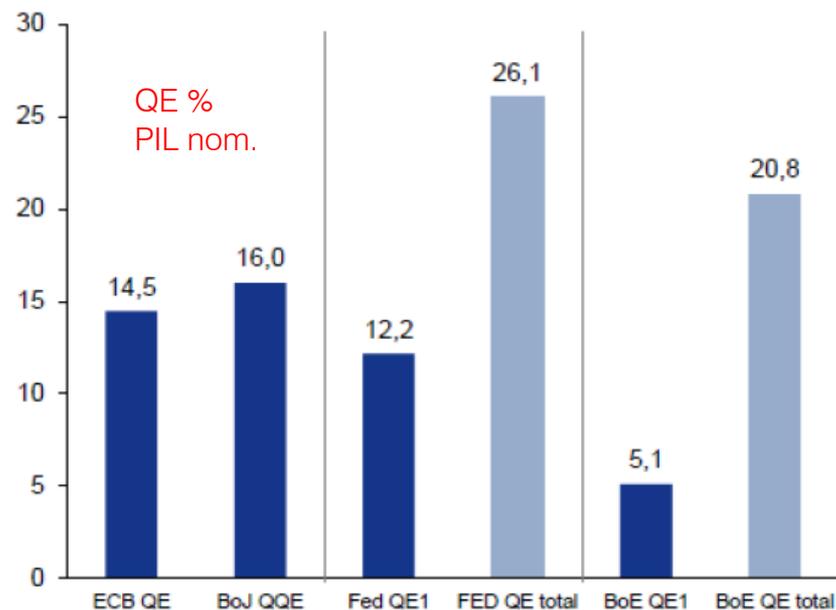
Banche centrali

Accomodanti

- Anche se la Fed dovesse seguire le proprie proiezioni sarebbe il ciclo di restrizione monetaria più lento nella storia.
- Il mercato crede in un ciclo di restrizione monetaria ancora più lento.

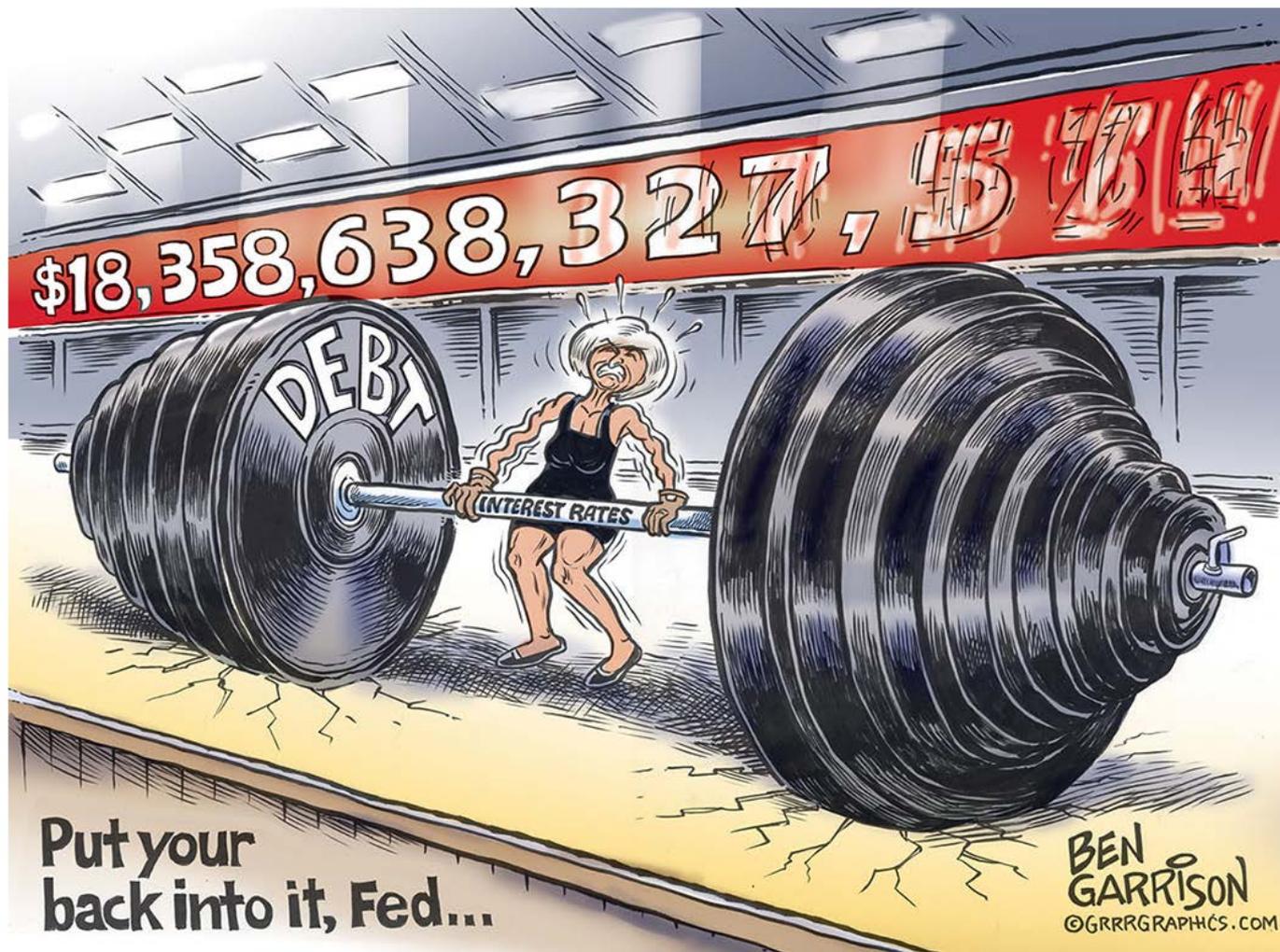


- La BCE manterrà i tassi d'interesse bassi a lungo o andrà addirittura in territorio ancora più negativo.
- Si continuerà a stampare denaro almeno fino al 2017.



Fonte: Allianz Global Investors gennaio 2016

Perché pensate che la Fed non alzerà molto?
Guardate il debito USA!



Fonte: www.zerohedge.com, 7 novembre 2015

© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

6

Mercati azionari

Houston, abbiamo un problema!



Fonte: MSCI, Raiffeisen KAG, gennaio 2016

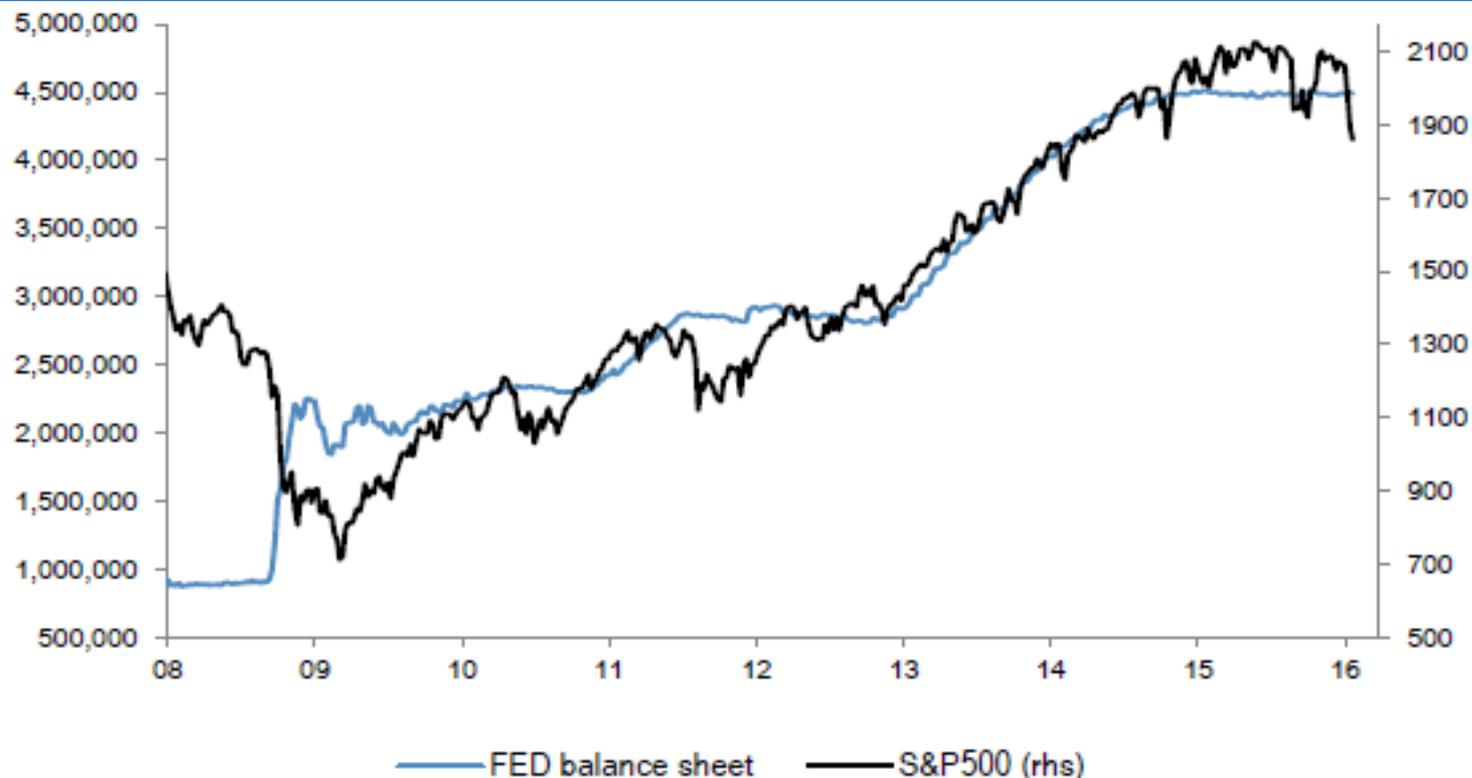
© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

7

Mercati USA

Sembrano avere un'alta correlazione con il QE della FED

Dimensione del bilancio Fed (USD) vs. performance S&P



Fonte: JPMorgan, gennaio 2016

© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

Mercati azionari

Possiamo imparare qualcosa dalle obbligazioni corporate?

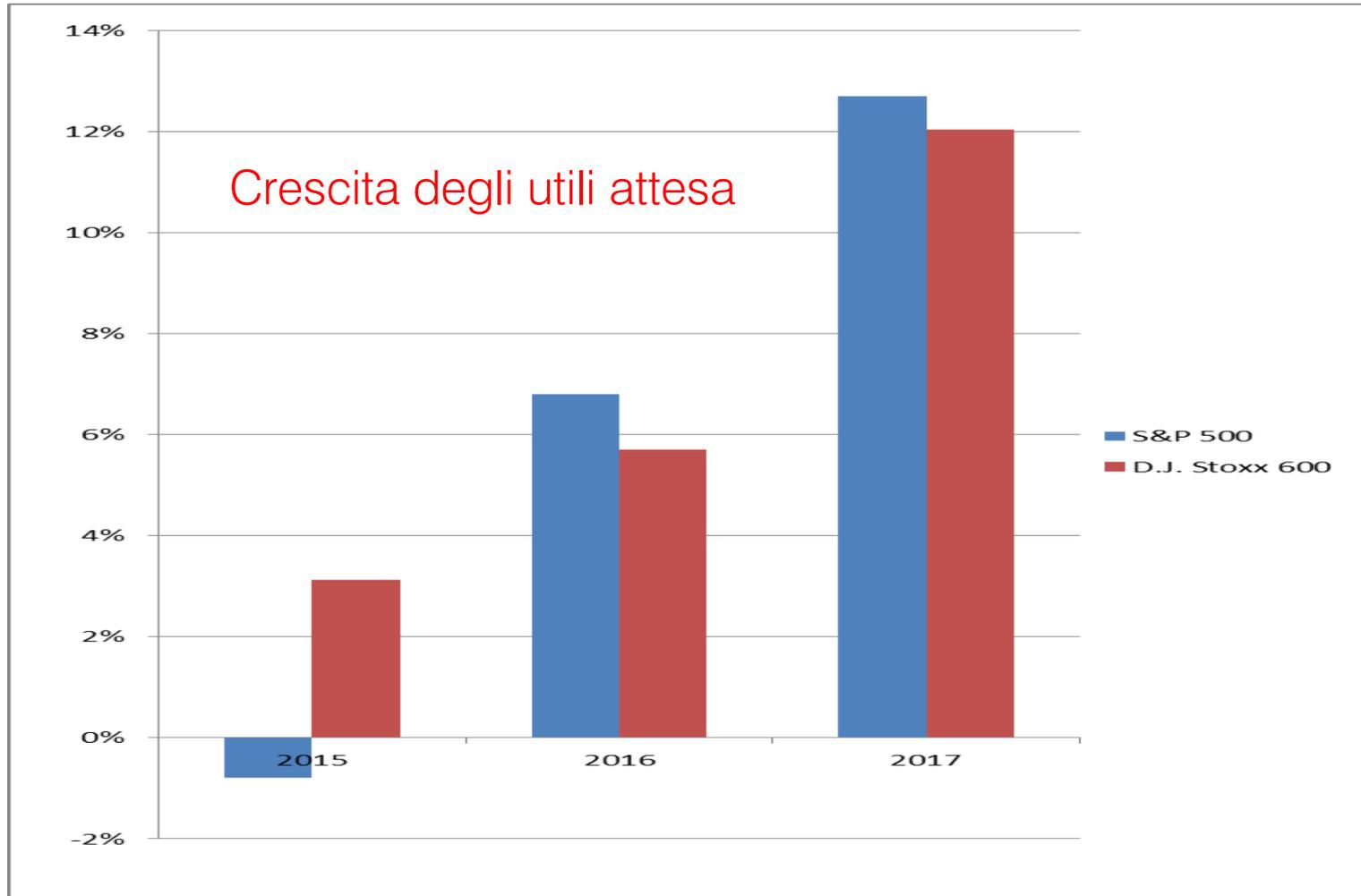
La più recente impennata dei credit spread non è un buon segno se lo vediamo come segnale per i mercati azionari.



Fonte: Citi, gennaio 2016

© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

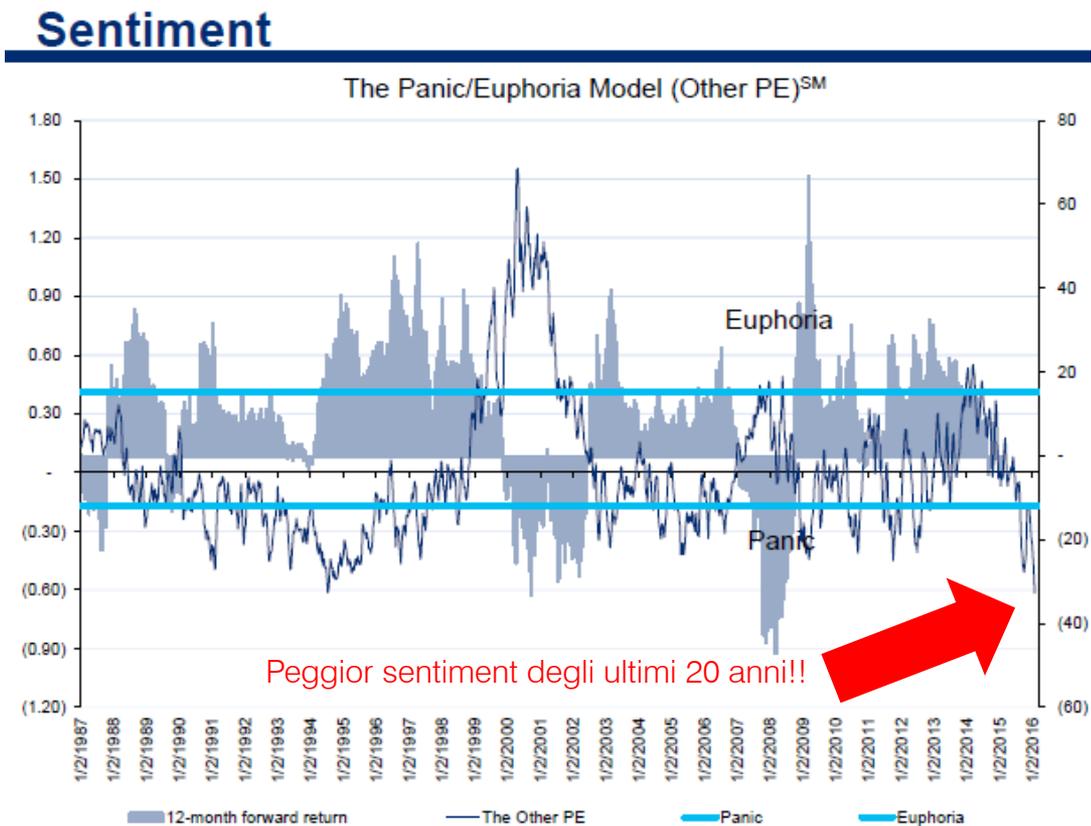
Ma: Crescita migliore in vista!



Fonte: Bloomberg

E: Sentiment estremamente negativo!

Se l'umore degli investitori è estremamente negativo, normalmente ciò è un segno molto buono per i mercati azionari!



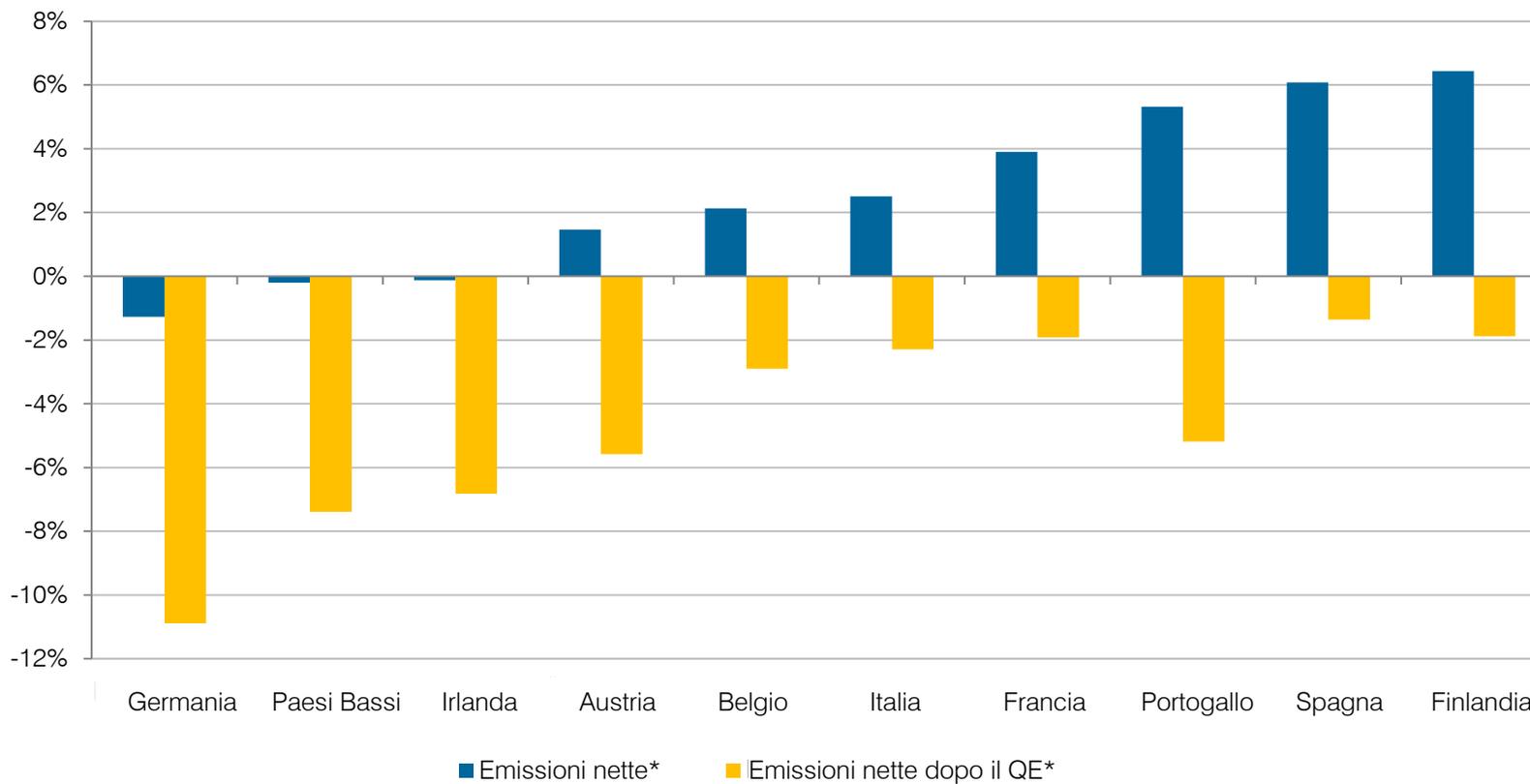
Avete già conosciuto TINA?



Fonte: <http://www.tontolet.com/2015/04/eyes-of-beholder10-countries-with-most.html>

Titoli di Stato

La BCE acquista „qualunque cosa“



* In % del volume in essere

Fonte: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH 01.2016

© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

Rendimenti negativi sono la regola, non l'eccezione!

Rendimento negativo

Rendimento > 2 %

Rendimento medio dei titoli governativi EUR

11.01.2016	Maturity in Years													
Country	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	15	20	25	30
Germany	-0.42	-0.41	-0.34	-0.24	-0.11	0.02	0.15	0.28	0.40	0.52	0.95	1.21	1.30	1.37
France	-0.37	-0.34	-0.23	-0.10	0.03	0.19	0.35	0.51	0.68	0.83	1.41	1.65	1.85	1.91
Italy	-0.08	0.00	0.17	0.38	0.62	0.84	1.07	1.27	1.45	1.60	2.12	2.47	2.69	2.67
Spain	-0.06	0.04	0.23	0.47	0.69	0.93	1.17	1.39	1.56	1.72	2.31	2.64	2.84	2.95
Netherlands	-0.40	-0.37	-0.28	-0.15	0.00	0.14	0.29	0.44	0.58	0.70	1.15	1.34	1.39	1.48
Austria	-0.37	-0.34	-0.25	-0.11	0.04	0.20	0.37	0.54	0.70	0.85	1.37	1.61	1.70	--
Belgium	-0.42	-0.36	-0.26	-0.12	0.05	0.22	0.39	0.57	0.74	0.89	1.47	1.74	1.86	1.94
Ireland	-0.26	-0.24	-0.14	0.00	0.18	0.37	0.55	0.74	0.92	1.08	1.64	--	--	--
Portugal	-0.08	0.23	0.61	1.02	1.41	1.75	2.08	2.35	2.56	2.72	3.29	3.54	3.67	--
Finland	-0.39	-0.36	-0.26	-0.12	0.03	0.20	0.37	0.54	0.70	0.84	1.28	--	--	--

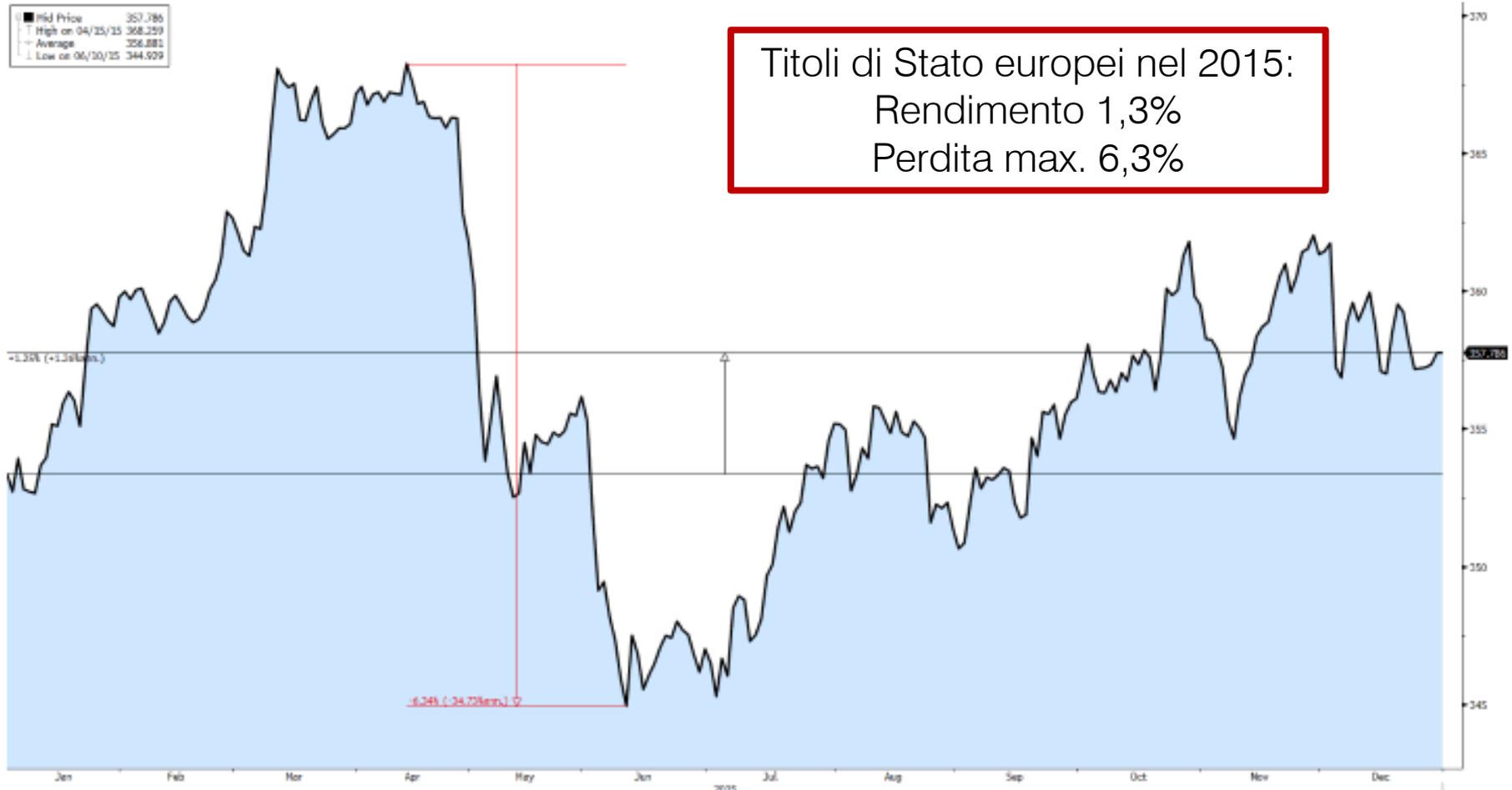
Fonte: Bloomberg, LBBW 01.2016

© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

14

Obbligazioni di alta qualità

Dal rendimento senza rischio al rischio senza rendimento?



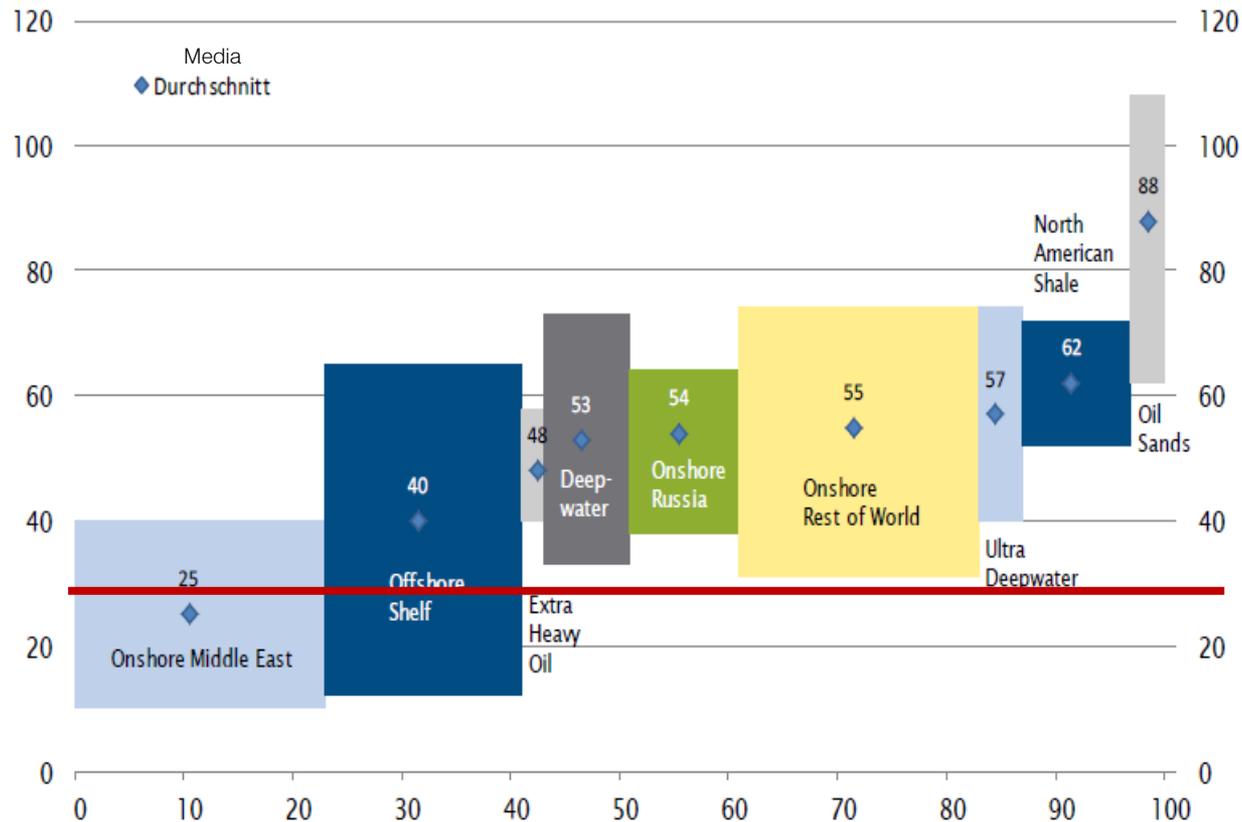
Fonte: Bloomberg, gennaio 2016

© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

Greggio: Prezzo attuale non sostenibile per la maggior parte dei fornitori

Curva dell'offerta del greggio

Prezzo break-even (USD/barile)



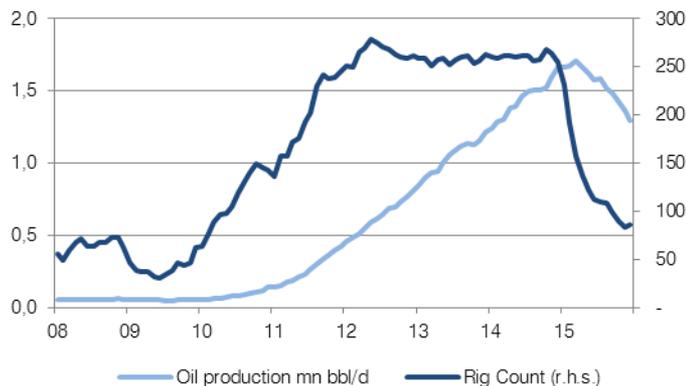
Prezzo di mercato
30 USD/bbl (Brent)

Fonte: Rystad Energy, 2015

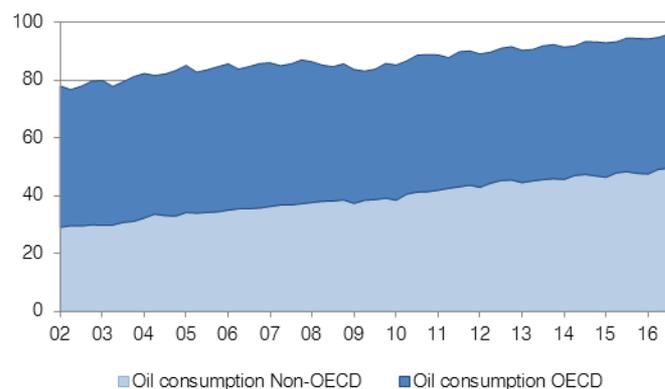
© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

Greggio: Contesto assolutamente a favore di un rialzo dei prezzi

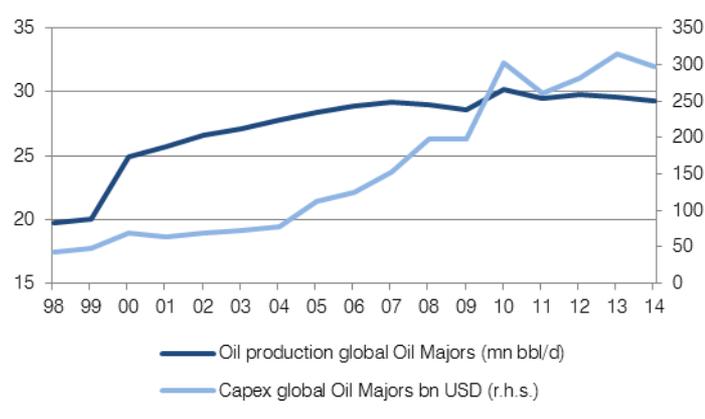
Produzione greggio da olio di scisto USA (Eagle Ford)



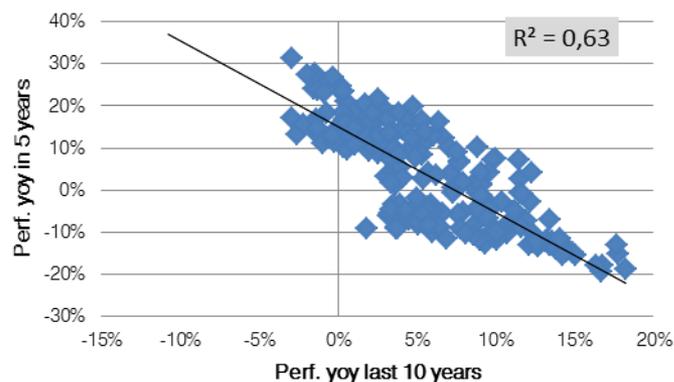
Domanda globale di greggio (milioni di barili/giorno)



Majors petrolifere globali – Capex e Produzione



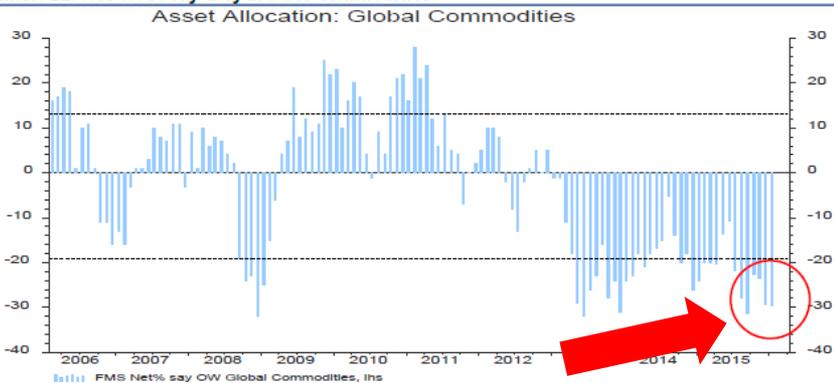
Commodities energetiche: performance storica vs. futura



Commodities

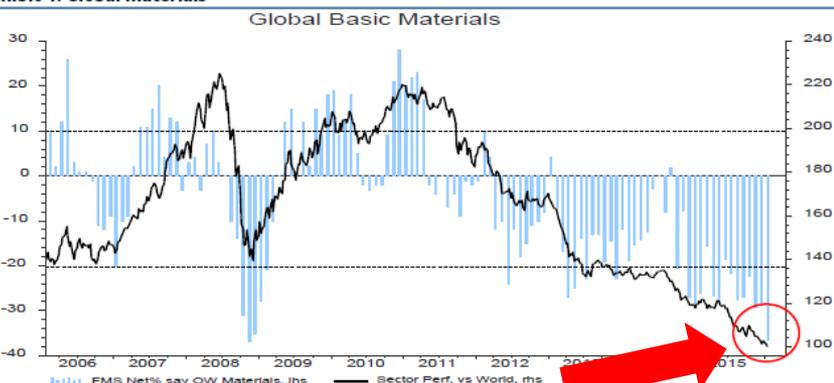
Sentimento estremo apre opportunità d'acquisto!

Exhibit 22: Net % AA Say they are OW Commodities

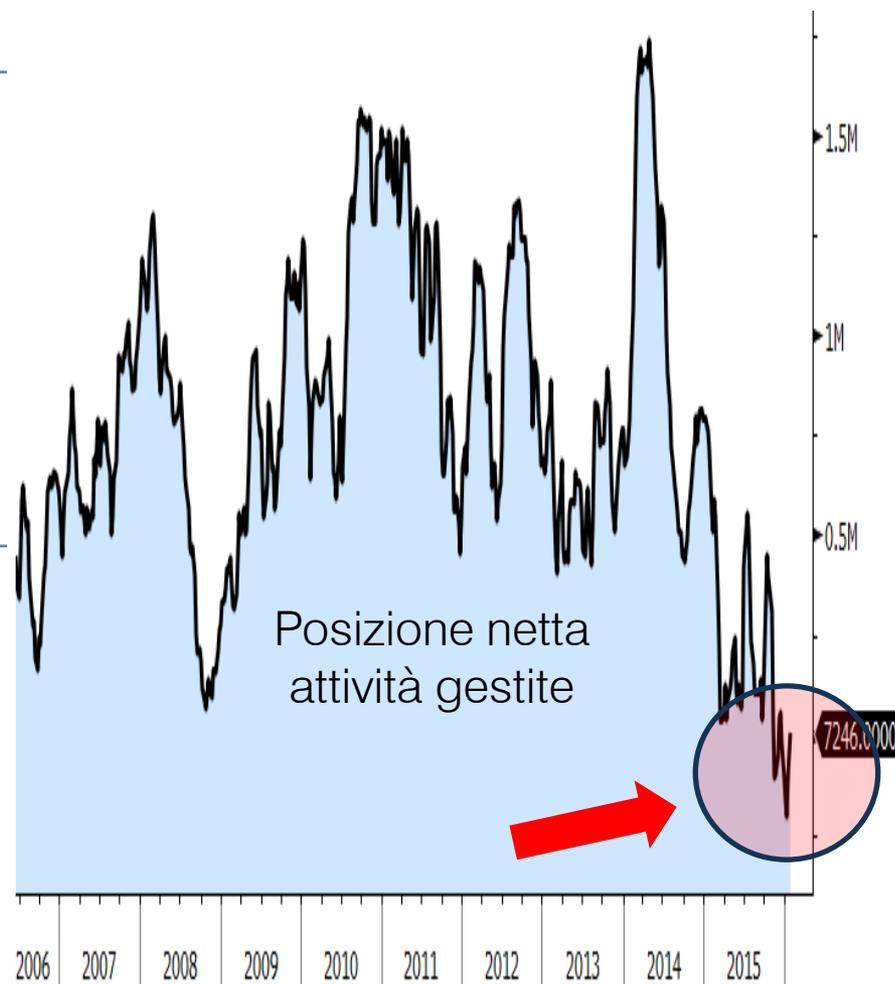


Source: BofA Merrill Lynch Global Fund Manager Survey

Exhibit 4: Global Materials



Source: BofA Merrill Lynch Global Fund Manager Survey



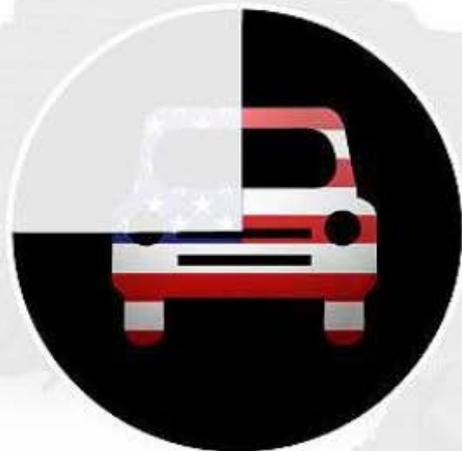
Fonte: Bloomberg. Raiffeisen KAG, gennaio 2016

© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

Emerging markets

Ancora notevole crescita davanti a noi!

Automobili per 1000 abitanti



742

USA



562

Germania



75

Cina

La Cina è in fase di transizione e ciò causa problemi lungo il percorso



Di conseguenza, i titoli dei mercati emergenti sono convenienti (p.es. azioni)



Source: Thomson Reuters Datastream

Fonte: DataStream 15.01.2016

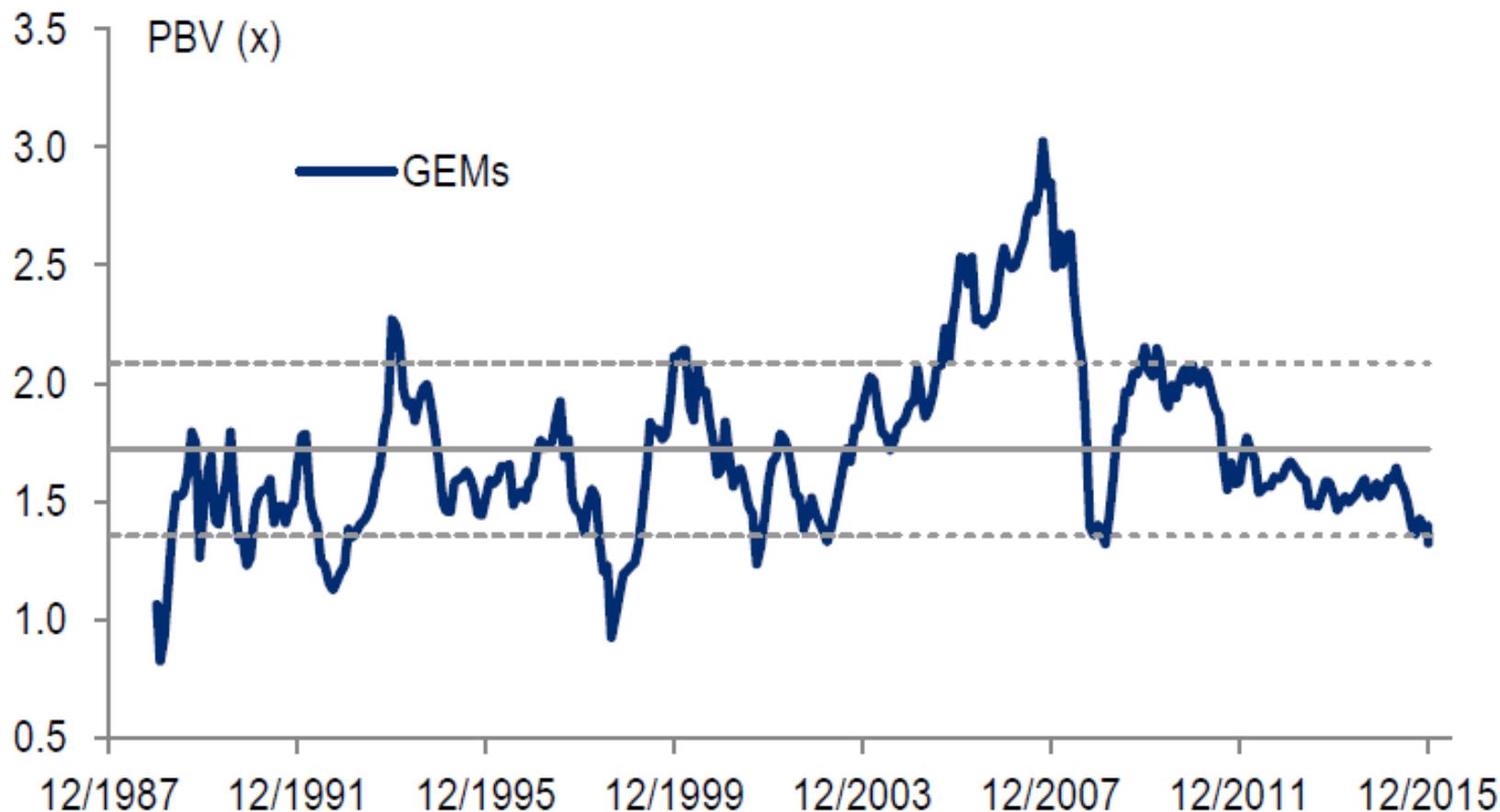
MSCI EM

MSCI World

© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

21

Rapporto prezzo/patrimonio netto delle azioni dei mercati emergenti più basso dalla crisi asiatica



Fonte: Citi Research, GEMS Road Ahead: 2016 Outlook, 13.01.2016

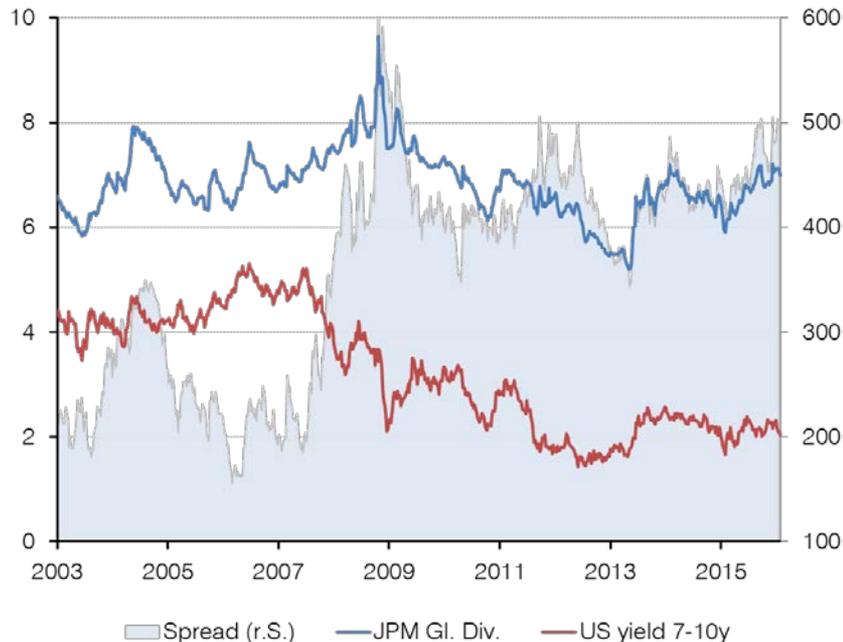
© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

22

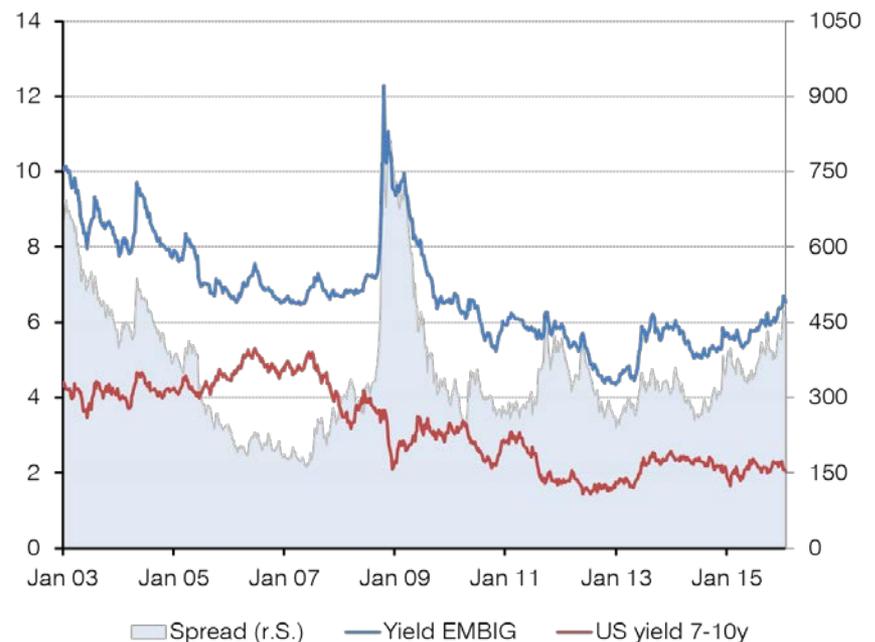
Lo stesso messaggio vale per le obbligazioni EM

Rendimenti attraenti, spread attraenti!

Obbl. Emerging Markets in valuta locale (GBI)



Obbl. Emerging Markets in valuta forte (EMBI)



In sintesi

- Economia globale
 - *quest'anno crescerà moderatamente*
- Banche centrali
 - *continueranno la loro politica monetaria espansiva*
- Mercati azionari
 - *quest'anno saranno volatili con potenziale di rialzo limitato*
- Obbligazioni
 - *per ottenere rendimenti positivi occorre assumere molto rischio di credito o di duration*
- Commodities
 - *torneranno alla ribalta*
- Mercati emergenti
 - *sono molto interessanti dal punto di vista degli investitori, ma comporteranno notevole rischio a breve termine*

Appendice

La guerra valutaria



Fonte: CS, 7 settembre 2015

© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

26

Pronti al decollo!

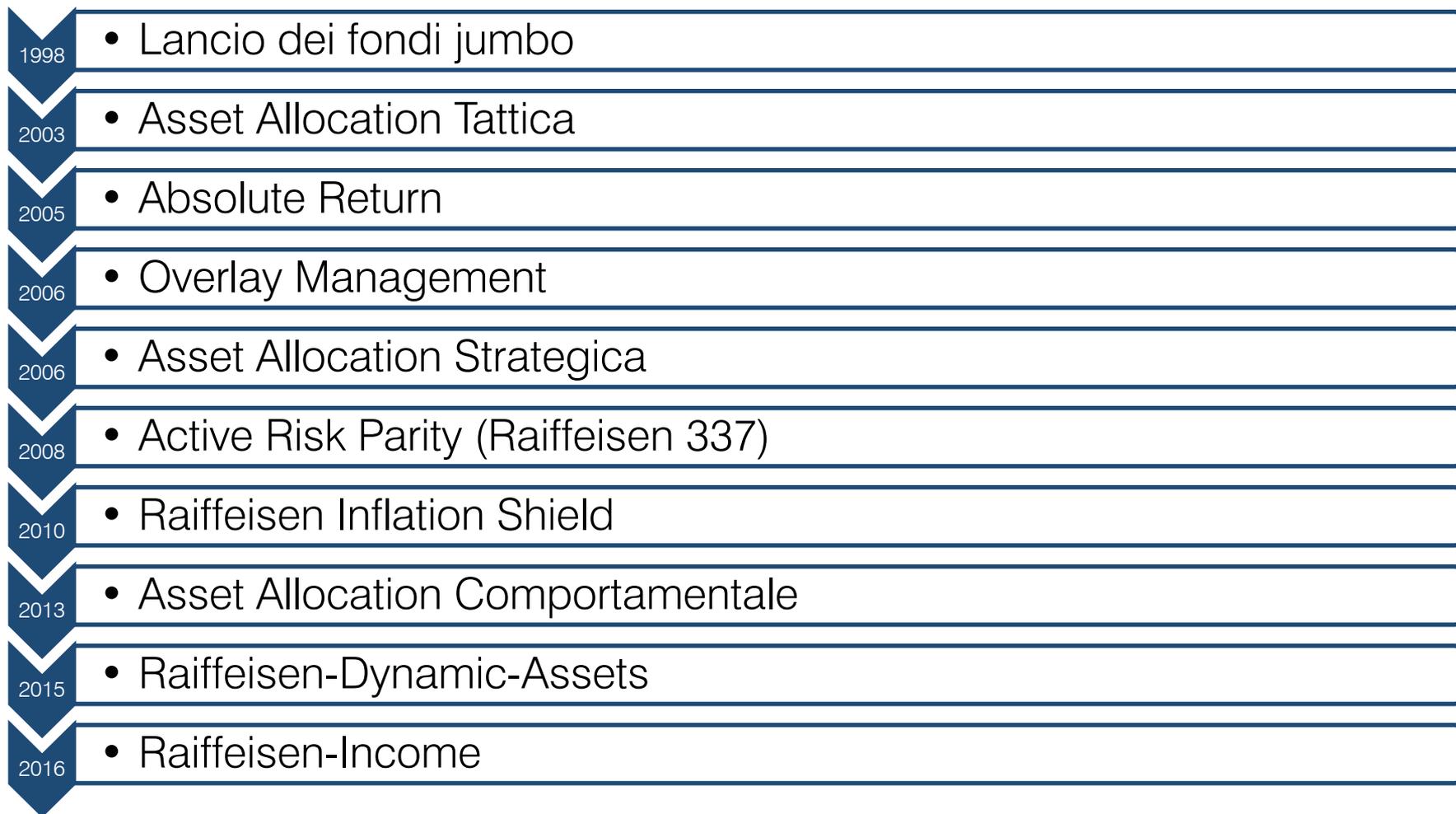


Fonte: CS, 09 novembre 2015

© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

27

Multi Asset Management in Raiffeisen



Fonte: Raiffeisen KAG, febbraio 2016

Strategie chiave / gamma prodotti

Fondi indicizzati / Asset Allocation Tattica

Absolute Return / Preservazione del Capitale

Active Risk Parity / Asset Allocation Strategica

Flexible Multi Asset / Asset Allocation Comportamentale

Multi-Asset-Strategien & Manager Selection



Kurt Schappelwein,
Head of Multi-Asset-Strategien
Deputy CIO
(16)



Thomas Bichler
SAA, Inflation Strategien,
Quant
(13)



Peter Schlagbauer
SAA, Inflation Strategien,
Quant
(17)



Peter Fischer
Quant., GTAA
(8)



Oliver Schwabe
GTAA
(22)



Georg Linzer
Quant, Capital Protection
Strategien, GTAA
(20)



Burkhard Weiss
GTAA
(19)



Harald Methlagl
Quant, GTAA
(14)



Josef Wolfesberger
SAA, Inflation Strategien
(9)

9 professionisti dell'investimento
Una media di 15 anni di esperienza professionale



Eva Polly
Head of Manager Selection
(25)



Alexandra Frania
Equities, ETFs
(15)



Waltraud Probst
Bonds
(20)



Rainer Klimesch
Bonds,
Alternative Investments
(16)



Alexander Toth, CHP
Bonds,
Alternative Investments
(9)



Christoph Tullner
Equities, ETF
Alternative Investments
(13)

6 professionisti dell'investimento
Una media di 16 anni di esperienza professionale

Esperienza professionale tra parentesi

Fonte: Raiffeisen KAG, dati aggiornati a settembre 2015

Raiffeisen Capital Management è il marchio che rappresenta le seguenti società:

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

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

www.rcm.at
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 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. I prospetti complete pubblicati e le informazioni per gli investitori previste in base alla sezione 21 della legge austriaca sui fondi d'investimento (AIFMG), così come le Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID) dei fondi della Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. sono disponibili in lingua tedesca sul sito www.rcm.at (per alcuni fondi le informazioni per l'investitore inoltre anche in lingua inglese) e se le quote dei fondi sono distribuiti all'estero sul sito www.rcm-international.com in lingua inglese (eventualmente in lingua tedesca) o nella sua lingua nazionale sul sito 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.

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