



RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT

21 - 23 gennaio 2017

INDICE

RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT

21/01/2017 Milano Finanza

PERCHE' IL GESTORE TORNA A PUNTARE SULLE AZIONI DI MOSCA

4

RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT

1 articolo

EMERGENTI

Perché il gestore torna a puntare sulle azioni di Mosca

a pagina 43

Azionari Dopo il brillante 2016, in questo inizio d'anno i fondi sull'area confermano il trend. Ecco le prospettive



di **Diana Bin**

Il 2016 è stato un anno da ricordare per la Borsa di Mosca: l'indice Rts ha guadagnato circa il 52% (in dollari), posizionandosi tra i migliori mercati al mondo per performance insieme Kazakhstan, Perù e Brasile (fonte Bloomberg). E le prime settimane del 2017 sembrano confermare il trend positivo: i fondi distribuiti

in Italia che investono sulla piazza azionaria moscovita mettono a segno guadagni a un anno fino al 96,7% (dati aggiornati al 13 gennaio 2017, vedere tabella), come è

il caso di Pictet Russia Equities. Eppure un anno fa in pochi avrebbero scommesso su questo mercato. A gennaio 2016, ricorda Gregor Holek, senior fund manager azionario Cee

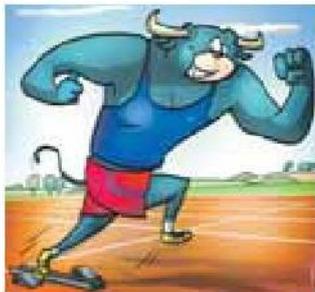
& Global Emerging Markets di Raiffeisen Capital Management,



«il petrolio era scambiato sotto i 30 dollari, un livello tossico per l'economia russa dove oltre il 50% dei ricavi del governo proviene dai settori petrolifero e gas naturale. Inoltre il rublo debole ha portato l'inflazione su livelli a doppia cifra, mentre le sanzioni hanno gravato sul clima degli investimenti». La situazione ha iniziato a mi-

gliorare con il rimbalzo dei prezzi petroliferi nei mesi estivi, ma a consolidare il rally sono stati due eventi che hanno colto molti osservatori di sorpresa: da un lato l'inaspettata vittoria di Donald Trump alle elezioni presidenziali Usa, che lascia presagire un miglioramento dei rapporti tra Washington e Mosca; dall'altro l'accordo firmato a Vienna tra i Paesi Opec e non Opec per tagliare la produzione di oro nero di 1,8 milioni di barili al giorno. La speranza, osserva Egor Kiselev, gestore del fondo Parvest

(continua a pag. 46)



Russia

(segue da pag. 43)

Equity Russia Opportunities, è che questo accordo venga implementato almeno in parte: «Stando a Goldman Sachs nella storia dell'Opec, dal 1982 a oggi, i tagli reali sono stati pari in media al 60% dell'importo concordato», ricorda il gestore. Ma i motivi del rally non si esauriscono qui: «A spingere in alto le quotazioni sono stati anche alcuni fattori locali, come il calo dei tassi di interesse a seguito dei tagli decisi dalla Banca Centrale Russa e i buoni risultati finanziari conseguiti da diverse società russe nonostante la situazione economica difficile, grazie a una politica di controllo dei costi e una migliore gestione della governance», aggiunge Egor Kiselev. A questo punto la domanda sorge spontanea: quanto ossigeno è rimasto nella Borsa di Mosca? Vale la pena prendere posizione su questo mercato nel 2017?

I FONDI AZIONARI RUSSIA SUL MERCATO ITALIANO PER RENDIMENTO A 1 ANNO							
	Codice Isin	Società di gestione	Morningstar Rating	Rendim. totale da inizio anno	Rendimento totale a 1 anno	Spese correnti	
+	Pictet-Russian Equities R Usd	LU0338482770	Pictet Am (Europe)	4	3,40%	96,68%	3,02%
+	Hsbc Gif Russia Equity AC	LU0329931090	Hsbc Investment Funds	3	2,01%	82,16%	2,15%
+	East Capital Russia A Usd	LU0272829119	East Capital Am	2	2,52%	81,85%	2,53%
+	Dws Russia	LU0146864797	Deutsche Am	3	3,03%	80,68%	2,05%
+	Parvest Equity Russia Opp. C Eur C	LU0282880003	Bnp Paribas Ip	5	2,58%	74,83%	2,23%
+	Pioneer Fds Russian Equity E Eur Nd	LU0551345530	Pioneer Am	5	1,94%	74,73%	2,00%
+	Pictet-Russia Index R Eur	LU0625742837	Pictet Am (Europe)	2	0,43%	74,39%	1,05%
+	Parvest Equity Russia C C	LU0823431720	Bnp Paribas Ip	5	1,71%	72,05%	2,22%
+	Raiffeisen-Russland-Aktien R VT	AT0000A07FS1	Raiffeisen	4	2,03%	69,46%	2,29%
+	Ubs (Lux) ES Russia (Usd) P Acc	LU0246274897	Ubs Fund Management	3	0,00%	68,47%	2,39%
+	Jpm Russia A (dist) Usd*	LU0215049551	Jp Morgan Am	3	3,03%	65,26%	1,80%
+	Aberdeen Global Russian Equity S2	LU0505785260	Aberdeen	3	-1,00%	56,82%	2,62%

La tabella riporta tutti i fondi disponibili alla vendita in Italia con accesso retail (investimento minimo iniziale non superiore ai 15 mila euro), tranne il fondo indicato con un * che ha 35 mila euro come investimento minimo iniziale. Dati in euro e aggiornati tra il 12 e il 13 gennaio 2017. Le spese correnti indicano l'indicatore di costo sintetico riportato sul Kid reso pubblico dalle società stesse. Fonte: Morningstar Direct



Daniele Mellana

«Sicuramente il mercato ha anticipato la fine della recessione, perché si stima che l'economia possa tornare a crescere del 2-3% nel corso di quest'anno», osserva Daniele Mellana, direttore di East Capital. Ad oggi «il livello medio del rapporto prezzi/utigli dell'indice Msci Russia è 6,7 contro il 12,4 dell'indice Msci mercati emergenti, quindi nello spazio emergente la Russia sembra essere ancora un'opportunità, salvo correzioni importanti nel prezzo del petro-

leader nel 2017».

Anche Gregor Holek vede ancora spazio per una crescita nonostante il forte rally del 2016: «è probabile che le sanzioni degli Stati Uniti verso la Russia saranno allentate, favorendo il sentiment di mercato», riflette il gestore. «Quanto al prezzo del petrolio, oggi si tiene saldamente sopra i 50 dollari e secondo le stime potrebbe salire fino a 60 dollari entro dicembre. Sul fronte interno infine ci aspettiamo un calo dell'inflazione sotto il 5% per fine anno: questo potrebbe spingere la Banca Centrale Russa a tagliare ancora i tassi rispetto all'attuale 10%, stimolando l'economia e sostenendo le valutazioni azionarie».

Egor Kiselev da parte sua prevede che, se non ci saranno correzioni significative sui mercati azionari globali, Mosca possa offrire un ritorno sopra il 5% o «anche a doppia cifra percentuale nei prossimi due o tre anni, per effetto dei free cash

lio. Noi riteniamo che vi possa ancora essere margine per ulteriori rialzi, soprattutto in certe nicchie di valore nel settore dei consumi interni».

Il mercato russo, argomenta Odeniyaz Dzharparov, portfolio manager di Deutsche Asset Management, «offre uno dei più ricchi dividend yield del mondo. Non sono rari rendimenti del 7-8% per le azioni blue-chip. Mi aspetterei un miglioramento degli utili vista la

fine della fase recessiva, un recupero del prezzo del petrolio, bilanci solidi per le aziende e una riduzione della leva finanziaria per i consumatori, alla quale dovrebbe seguire un aumento della spesa finale». Nel complesso, prosegue il gestore di Deutsche Am, «prevedo che la Russia continui a mantenere la risalita, anche se probabilmente meno rispetto allo scorso anno: la vedo comunque tra mercati i

flow e dividend yield elevati di molti titoli russi, delle attese di un rublo piatto o in apprezzamento e del probabile ulteriore taglio dei tassi da parte della Banca Centrale».

Quanto ai fattori da seguire nel corso dell'anno per chi fosse interessato a investire sul mercato russo, Mellana suggerisce, oltre alla citata possibilità di nuovi tagli dei tassi, «il tema delle sanzioni Usa, che resta di pri-

maria importanza per capire se davvero la distensione iniziata da Trump possa portare alla loro rimozione, e di quelle europee». Va poi tenuto d'occhio l'andamento dell'inflazione, ricorda Dzhaparov: «la Banca Centrale russa punta al 4% nel 2017». Il tutto senza dimenticare la dimensione politica: dalla seconda metà dell'anno infatti, «inizieremo a sentir parlare delle elezioni presidenziali, che si terranno nel 2018», conclude Mellana. (riproduzione riservata)