

# Considerazioni dal Portfolio Management

NOVEMBRE 2017



## «Il gestore di portafoglio dei fondi Global Invest intravede una ripresa delle banche europee»

**Dopo un lungo periodo di magra le azioni delle banche europee realizzano di nuovo una solida performance. Quali sono le cause?**

**Andreas Bentzen:** Da un lato, i corsi sono spinti dalla speranza in un'inversione dei tassi: rendimenti maggiori hanno tendenzialmente un effetto positivo, poiché salgono i proventi dal margine d'interesse, una delle fonti d'introito principali per le banche. Secondo un'analisi di Goldman Sachs, per le banche con una capitalizzazione di mercato superiore a 10 miliardi di euro un aumento dei tassi di 10 punti base provocherebbe un incremento del 2 - 3 per cento degli utili stimati per il 2018. I dati economici dall'Eurozona continuano inoltre ad essere solidi e con essi la prospettiva di migliori profitti aziendali.

### **E che giudizio dà del contesto politico?**

**Andreas Bentzen:** Nel 2017 il clima politico in Europa ha avuto un'evoluzione nettamente migliore rispetto a quello degli USA sotto Trump. Il maggior rischio politico per l'Europa era costituito dall'elezione presidenziale in Francia. La vittoria di Macron alle elezioni ha relegato in secondo piano i timori esistenti per un rafforzamento delle tendenze populiste. Tuttavia, il lavoro è tutt'altro che concluso. Ulteriori progressi nel processo di riforma del nuovo governo sarebbero d'aiuto all'economia francese e migliorerebbero pertanto anche il clima congiunturale nell'Eurozona.

---

*La vittoria di Macron alle elezioni ha relegato in secondo piano i timori esistenti per un rafforzamento delle tendenze populiste. Tuttavia, il lavoro è tutt'altro che concluso.*

---

**La valutazione dei mercati azionari tuttavia non è più rosea...**

**Andreas Bentzen:** È vero che i mercati azionari hanno subito nel complesso un forte rialzo, non ultimo grazie al massiccio flusso di fondi delle banche centrali. Questo però ci impone un'osservazione più attenta. Le banche nell'Eurozona continuano ad avere valutazioni interessanti, sia in senso assoluto che relativo. Il rapporto valore di mercato / valore contabile delle banche europee si at-

**Andreas Bentzen**

Gestore di portafoglio senior



Andreas Bentzen opera in qualità di gestore del portafoglio senior presso Vontobel Asset Management dal 2014.

Nel team «Multi Asset Solutions» è responsabile dei fondi «Pension e Global Invest» per Raiffeisen.

testa infatti attualmente allo 0.5, mentre per il settore alimentare tale indice supera 2.5.

**L'euro da qualche tempo sta acquistando valore. Questo non penalizza gli utili delle banche?**

**Andreas Bentzen:** Negli ultimi tempi le banche europee hanno di nuovo incentrato maggiormente la loro attività operativa sul mercato domestico. Il rafforzamento della moneta unica europea influisce quindi ben poco sull'attuale andamento dei loro utili. Ad essere penalizzati dall'euro forte sono invece i settori europei più orientati alle esportazioni. Un'indicazione sull'ulteriore andamento dell'euro dovrebbe arrivare quando il presidente della BCE Mario Draghi annuncerà altri dettagli sul taglio previsto al programma di acquisto di obbligazioni. Il solo annuncio della riduzione ha determinato un aumento del valore dell'euro a settembre.

---

*Un'indicazione sull'ulteriore andamento dell'euro dovrebbe arrivare quando il presidente della BCE Mario Draghi annuncerà altri dettagli sul taglio previsto al programma di acquisto di obbligazioni.*

---

**RAIFFEISEN**

## Ha un consiglio da dare agli investitori?

**Andreas Bentzen:** L'esperienza di molti decenni dimostra che i titoli con dividendi conseguono un rendimento annuo che supera del quattro / cinque per cento quello del libretto di risparmio o delle obbligazioni di cassa. Tuttavia, questo rendimento non viene conseguito in modo regolare, anno per anno. Si tratta piuttosto di una media pluriennale. Il percorso è talora accidentato e passa per alti e bassi. Non esiste alcuna garanzia che alla fine del percorso si raggiunga l'obiettivo di un rendimento maggiore del quattro / cinque per cento. Tuttavia, quanto più lunga è la durata dell'investimento e si beneficia degli interessi composti, tanto più alta sarà la probabilità di conseguire effettivamente questo rendimento maggiore!

---

*L'esperienza di molti decenni dimostra che i titoli con dividendi conseguono un rendimento annuo che supera del quattro / cinque per cento quello del libretto di risparmio e delle obbligazioni di cassa.*

---

### Nessuna offerta

I contenuti della presente pubblicazione sono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non costituiscono pertanto né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di strumenti d'investimento. Questa pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a ovvero dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relative a questi prodotti sono contenute nei documenti di vendita legalmente vincolanti (p.e. prospetto, contratto del fondo). In considerazione delle restrizioni legali in singoli Stati, queste informazioni non sono rivolte a persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trovi in uno Stato in cui l'autorizzazione dei prodotti descritti in questa pubblicazione sia soggetta a limitazioni. La presente pubblicazione non ha né lo scopo di offrire all'investitore una consulenza agli investimenti né deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza e/o dopo l'analisi dei prospetti di vendita vincolanti. Le decisioni prese in base alla presente pubblicazione avvengono a rischio esclusivo dell'investitore.

### Nessuna responsabilità

Raiffeisen Svizzera società cooperativa intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera società cooperativa non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute nella presente pubblicazione. Raiffeisen Svizzera società cooperativa non risponde di eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e conseguenti) causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. Non risponde in particolare di perdite dovute ai rischi intrinseci dei mercati finanziari.

### Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria.

Questa pubblicazione non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non si applicano quindi a questa pubblicazione.

**RAIFFEISEN**

**Raiffeisen Svizzera**

Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo