

Focus

■ Le economie di Brasile, Russia, India e Cina, ovvero dei quattro paesi che costituiscono il cosiddetto Bric, hanno solo rallentato il passo, ma restano in buona salute al punto da essere visti come le nuove locomotive economiche mondiali.

■ La Borsa che di solito anticipa sempre l'economia, dopo una forte correzione (indice Msci Bric: - 51%) in occasione del crollo generalizzato dei listini azionari di tutto il mondo dopo il crollo di Lehman Brothers, ha premiato le piazze finanziarie dei quattro Paesi del Bric facendo registrare un rialzo dell'86% dell'Msci Bric.

■ Tuttavia, pur dopo queste eccellenti performance, e pur considerando le attuali valutazioni delle Borse Bric meno allettanti rispetto all'inizio dell'anno, l'attrattiva verso questi listini resta elevata in virtù delle forti prospettive di crescita.

■ Anzi, in base alle indicazioni formulate dai gestori specializzati l'area dei Paesi Bric dovrebbe essere favorita rispetto sia alle Borse mondiali, e sia ai Paesi emergenti trainati dalla Cina che sta assumendo il ruolo che è stato degli Stati Uniti dopo la prima Guerra Mondiale.

■ I settori preferiti sono quelli che traggono beneficio dalla forte domanda interna, come ad esempio i mezzi di comunicazione, il settore della telefonia mobile, i beni di consumo, l'healthcare e il tema di investimento delle infrastrutture.

PIÙ AZIONI BRIC IN PORTAFOGLIO PER LA RIPRESA

Brasile, Russia, India e soprattutto Cina già viaggiano più veloci di Europa e Usa. Quando l'economia mondiale ripartirà, saranno ancora questi Paesi - e le loro Borse - a tirare la volata. Ecco i settori e le società per sfruttare al massimo il potenziale di crescita

■ di Fabio Sansone

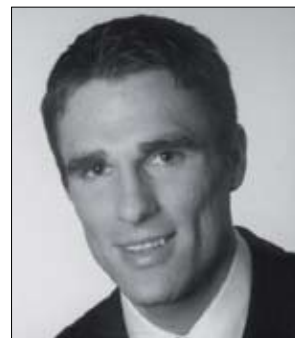
Negli ultimi quattro anni, dal dicembre 2005 al settembre 2009, mentre l'indice Msci World delle Borse mondiali ha registrato una perdita del 27,8% e l'Msci Emerging Markets un guadagno del 4,2%, l'indice Msci Bric è salito del 30,9%. Basterebbero già queste performance a fotografare la diversa dinamicità che contraddistingue le economie e le Borse dei quattro Bric (Brasile, Russia, India e Cina). Paesi che ormai, a detta sia di economisti che di analisti, rappresentano il nuovo motore della crescita mondiale. Ma dopo essere risalite del 65% da inizio anno, quali sono le prospettive delle Borse dei Paesi Bric? Riusciranno a fare meglio delle Borse mondiali e anche di quelle emergenti? E quali sono i settori che traineranno la crescita? A questi interrogativi fornisco dettagliate risposte quattro tra i più accreditati gestori specializzati sui listini dei Bric.

QUAL È LA VOSTRA VIEW SULLE BORSE DEI SINGOLI PAESI BRIC? QUALI SONO I PESI NEL VOSTRO PORTAFOGLIO PER CIASCUNO DI ESSI?

Thomas Orthen

GESTORE EMERGING MARKETS
EQUITIES DI RCM, SOCIETÀ
DI ALLIANZ GLOBAL INVESTORS

Siamo ottimisti sulle prospettive delle economie Bric e per il medio termine individuiamo diversi fattori trainanti per questi mercati azionari. Dopo le buone performance che i mercati Bric hanno registrato fino a oggi, le valutazioni sono state meno attraenti rispetto all'inizio dell'anno, ma sono ancora sostenibili date le forti prospettive



Thomas Orthen

RCM (ALLIANZ GLOBAL INVESTORS)
GESTORE EMERGING MARKETS EQUITIES



Thomas Gerhardt

DWS

MANAGING DIRECTOR HEAD
OF GLOBAL EMERGING MARKETS EQUITIES

di crescita. La nostra ripartizione geografica è la seguente: Russia 28,3%, Brasile 27,6%, India 18,4%, Hong Kong 17,8%, Cina 2%.

Thomas Gerhardt

MANAGING DIRECTOR HEAD
OF GLOBAL EMERGING MARKETS
EQUITIES DI DWS

I mercati Bric stanno guidando la ripresa economica e borsistica degli ultimi mesi. Nonostante la recente outperformance, continuiamo comunque ad essere ottimisti sui Paesi Bric poiché queste aree geografiche stanno incrementando notevolmente i consumi domestici, assumendo in questo settore una rilevanza addirittura maggiore rispetto agli Stati Uniti. Cosa significa questo per i Bric? Le importazioni dei Paesi Bric durante il 2009 stanno sorpassando, per la prima volta, quelle degli Stati Uniti. Non ci aspettiamo che questo trend si ribalti a breve, anche alla luce degli indeboliti consumi americani e dell'elevato peso del debito. Ad esempio il governo cinese sta lanciando un programma nazionale di sussidi per la rottamazione di elettrodomestici e tv con l'obiettivo di spingere la crescita dei consumi nelle aree rurali del Paese. Il Governo sta inol-



Martial Godet

BNP PARIBAS AM

GESTORE DI PARVEST BRIC

tre lavorando alla costruzione di una rete di pubblica sicurezza e di un sistema sanitario che influirà sul contenimento dell'elevato tasso di risparmio del consumatore cinese. Il secondo tipo d'iniziativa sopra citata è da considerarsi però più a

lungo termine, i cui frutti potranno essere raccolti solo in un momento successivo, mentre il programma di sussidi ha già avuto un grosso impatto sui consumi: il commercio retail è cresciuto di oltre il 15% nei mesi scorsi (mentre i consumi di Europa e Stati Uniti hanno continuato la loro discesa).

Ulteriore esempio: la Cina ha infine incoraggiato la vendita di auto e per la prima volta ci si attende che il prossimo anno questo Paese superi gli Stati Uniti in termini di veicoli venduti. Per quanto riguarda i pesi del nostro portafoglio nei Paesi Bric, possiamo affermare che attualmente il mercato russo è ancora sovrappeso, tuttavia abbiamo iniziato a ridurre la posizione non appena il prezzo del petrolio è raddoppiato dal suo livello di depressione di dicembre 2008. Riteniamo che con il passare del tempo l'apprezzamento non arriverà comunque ai livelli preannunciati nel primo semestre 2009.

L'India è il mercato dove stiamo aumentando il soprappeso, poiché alla luce delle recenti elezioni governative osserviamo grossi potenziali di cambiamento / ristrutturazione e incremento dei

Schroders: meglio Cina e Russia

A settembre l'MSCI World Index è risultato in rialzo sulla scia del costante miglioramento degli indicatori economici. Nel mese in esame l'indice MSCI Bric ha registrato un andamento superiore a quello dei mercati emergenti in generale e dei paesi sviluppati in particolare, sostenuto dall'aumento della propensione al rischio degli investitori. A settembre Brasile e Russia hanno messo a segno la miglior performance tra i mercati Bric. La solidità delle banche e dei titoli ciclici ha galvanizzato il mercato brasiliano, mentre quello russo ha beneficiato dell'ottima performance

generale dei titoli energetici. Da segnalare anche la revisione al rialzo da parte dell'agenzia Moody's del rating del debito sovrano del Brasile, innalzato a investment grade, che fa seguito a una decisione analoga da parte delle altre agenzie di rating Standard & Poor's e Fitch, che avevano già attribuito l'investment grade al debito del Brasile. Inoltre, i dati pubblicati evidenziano una crescita congiunturale dell'1,9% del Pil brasiliano nel secondo trimestre. In Russia, la banca centrale ha continuato ad attuare una politica monetaria accomodante, riducendo i tassi d'interesse di 25 punti

base. Anche il mercato indiano ha sovraperformato; i dati pubblicati nel corso del mese indicano che a luglio la produzione industriale è salita del 6,8% su base tendenziale. L'indice MSCI China ha invece sottoperformato, pur registrando un rendimento positivo in termini assoluti, a seguito dei timori di un inasprimento della politica monetaria e di un eccesso di emissioni. Dai dati diffusi durante il mese si evince che l'economia interna continua a crescere in modo vigoroso; ad agosto la produzione industriale è aumentata del 12,3% su base tendenziale, mentre l'indice dei respon-

consumi. Il sottopeso assoluto in Cina non deve essere interpretato negativamente, ma semplicemente, nel breve termine, vediamo migliori valutazioni in altri Paesi Bric rispetto all'azionario cinese. Il sottopeso del Brasile è una conseguenza del sovrappeso negli altri mercati Bric. Il Brasile è stato uno dei mercati maggiormente performanti da inizio anno nell'universo dei mercati emergenti e, poiché siamo molto positivi sulla crescita a lungo termine, le valutazioni attuali non sono convincenti dal nostro punto di vista. Tuttavia, non appena la crescita globale si dimostrerà più sostenibile, sovrappeseremo l'area poiché le commodity saranno dal nostro punto di vista i best performer.

Martial Godet

GESTORE DI PARVEST BRIC DI BNP PARIBAS AM

La view è senz'altro positiva per tre elementi: a) crescita economica che continua nel lungo periodo del 9% per India e Cina e del 6% - 7% per gli altri paesi; b) i consumi privati che stanno incrementando significativamente in questi paesi, grazie all'aumento del reddito disponibile

e della popolazione; c) le società dei paesi Bric sono altamente profittevoli. Passando invece alla view sui singoli paesi possiamo dire che in Cina siamo leggermente positivi in quanto i consumi privati e gli investimenti rimangono vigorosi, supportati dagli stimoli governativi: la crescita economica è stimata intorno all'8% nel 2009. In India, invece, siamo leggermente negativi in quanto la stagione dei monsoni ha un impatto negativo sulla crescita economica sul 2009. Neutrali sulla Russia (possibile volatilità nel breve periodo dovuta a prese di profitto sull'indice e volatilità del prezzo del petrolio) e positivi sul Brasile (il processo di crescita sta accelerando, grazie al miglioramento dei dati economici e del credito alle imprese). Tradotto in scelte di portafoglio abbiamo: Cina leggermente sovrappeso, India leggermente sottopeso, Brasile sovrappeso e Russia neutrale.

Michel Girardin

DIRETTORE INVESTIMENTI DI UNION BANCAIRE PRIVÉE

La nostra view sui Paesi dell'area Bric è globalmente positiva; i fondamentali rimangono infatti molto buoni e la zona può offrire ancora

sabili degli acquisti è salito a 54,0.

Il commento del gestore

«A settembre la politica di asset allocation ha penalizzato la performance del fondo nonostante la selezione titoli positiva. La componente liquidità è stata controproducente a causa delle solide performance del mercato nel corso del mese. Il fondo ha beneficiato della selezione titoli in Brasile, Cina e Russia».

Previsioni & strategia

«Dopo la fine del mese

siamo passati da una posizione sottoponderata a una neutra in Brasile, dove le condizioni macroeconomiche stanno migliorando e le valutazioni sono ragionevoli. Abbiamo accentuato la sottoponderazione dell'India. Le condizioni dell'economia interna sono floride e la crescita degli utili è solida, tuttavia siamo preoccupati per l'inflazione e i tassi d'interesse, mentre le valutazioni appaiono elevate. Rimaniamo sovrapponderati in Russia, dove i fondamentali economici stanno migliorando, le valutazioni sono allettanti e i tassi d'interesse stanno diminuendo. Manteniamo la



Allan Conway

SCHRODERS

GESTORE DEL FONDO SISF BRIC

sovrapponderazione in Cina, dove le valutazioni sono ragionevoli, e la crescita dell'economia e degli utili rimane vigorosa».

Da sapere

■ Investment grade

Giudizio di merito, emesso da agenzie internazionali specializzate (quali ad esempio Moody's e Standard & Poor's), sulla capacità di una società di onorare nei tempi e nei modi promessi i debiti contratti. Per i titoli di reddito fisso, viene espresso con lettere che vanno dalla tripla A (AAA) alla tripla B (BBB), ove la tripla A indica il grado d'investimento più elevato e pertanto i titoli più sicuri.

■ P/e

Abbreviazione di price/earnings, letteralmente rapporto prezzo/utili. Indica il rapporto tra il prezzo del titolo azionario e i suoi utili di bilancio per azione. Se, per esempio, i profitti netti per azione di un titolo sono pari a 5 euro e la sua quotazione di Borsa fosse di 100 euro, il rapporto p/e ammonterebbe a 20 volte. E' un indicatore per scoprire quanto il mercato stia valutando (o, meglio, sopravvalutando o sottovalutando) il titolo rispetto ai profitti aziendali.

■ Stock picking

Letteralmente "la scelta delle azioni"; sta ad indicare quella fase in cui il gestore di un fondo azionario, dopo aver selezionato le classi di attività (asset class) più generiche in cui investire (es. titoli italiani, europei, oppure industriali, bancari, assicurativi, etc...), sceglie specificamente le singole azioni da inserire in portafoglio.



BRIC
Il grafico dell'indice MSCI Bric negli ultimi 15 anni.



CINA
Il grafico dell'indice MSCI Cina negli ultimi 5 anni.

che è il mercato, tra i quattro, più distante dai massimi registrati nel 2007. Ha quindi ampi margini di crescita e prezzi di mercato ancora convenienti. Sull'India rimania-
mo positivi, ma siamo più cauti, considerato che il Paese ha conosciuto una crescita impetuosa e ora gli indicatori macroeconomici puntano su un rallentamento. Il mercato indiano infatti ha registrato un forte rialzo dai minimi toccati nel 2008 e non è molto distante dai massimi del 2007.

PENSATE CHE LE BORSE BRIC REGISTRERANNO PERFORMANCE SUPERIORI ALLA MEDIA MONDIALE (MSCI WORLD INDEX)?

Orthen (Allianz)

I mercati Bric hanno sovraperformato i Paesi sviluppati negli ultimi 12 mesi, ma siamo del parere che questi mercati presentino ancora un potenziale di crescita. Inoltre i paesi Bric, come ad esempio il Brasile, hanno solidi sistemi finanziari ed emergeranno dalla crisi molto più forti di quanto non lo fossero prima. Nel complesso riteniamo che i mercati Bric siano ben posizionati nel contesto globale.

Gerhardt (DWS)

In termini di flussi degli investitori potremmo trovarci di fronte ad un ritardo nel breve periodo. Non appena il denaro si sposterà dai mercati che hanno sovraperformato ai mercati che hanno sottoperformato, come quello americano e quello europeo, in prospettiva di una ripresa della crescita reale del prodotto interno lordo. Questo può essere vero nel breve periodo, tuttavia queste economie rimangono poco attraenti per le problematiche strutturali che le caratterizzano e che impiegheranno parecchio tempo a risolversi (la forte dipendenza dai consumi interni associata ai deficit dei conti pubblici). Ci aspettiamo che le preferenze degli investitori verso i mercati emergenti, e i Paesi Bric in particolare, rimarranno pertanto intatte. Quando il mondo sviluppato si confronterà con i bassi livelli di crescita negli anni a venire, il potenziale Bric diventerà più che evidente.



Michel Girardin

UBP

DIRETTORE INVESTIMENTI

ottime opportunità di investimento. In questo momento siamo più cauti rispetto ai primi mesi del 2009, quando il mercato era più attraente in termini di valorizzazioni ed esprimeva quotazioni pari a 9 volte gli utili (p/e): oggi il mercato si paga a circa 13 volte gli utili. Il fondo, gestito da quattro fund manager ognuno specifico per Paese, è tendenzialmente equiponderato su tutti e quattro i Paesi dell'area Bric, ma in un'ottica tattica sovrappesa quei Paesi che nel medio termine offrono le migliori opportunità di investimento. Ad esempio fino al mese di luglio 2009 abbiamo approfittato del rimbalzo del mercato della Cina, investendo soprattutto sui settori dell'energia e dei finanziari. Dopo luglio abbiamo ridotto il peso della Cina, in favore di Brasile e Russia. In Brasile per ragioni macro, la crescita del Pil è infatti intorno al 4% e gli indicatori macroeconomici puntano verso l'alto; la Russia offre, secondo noi, ottime opportunità, considerato

Invesco: perché aumentare il peso della Cina nei portafogli

Paul Chan, responsabile di Invesco per gli investimenti in Asia, ha dichiarato che la crescente importanza economica della Cina nel contesto globale è significativa. Considerando l'enorme potenziale delle opportunità d'investimento, gli investitori globali stanno aumentando la propria esposizione sull'azionario cinese considerandolo un'asset class importante all'interno delle loro strategie di asset allocation di lungo termine.

La Cina è il Paese con la maggior popolazione a livello mondiale. Dopo 30 anni caratterizzati da riforme economiche di successo e una dinamica crescita economica, la Cina è diventata la terza potenza economica mondiale con un Pil di 4,3 trilioni di dollari nel 2008, immediatamente dietro al Giappone e a meno di un terzo del Pil statunitense. Con la domanda domestica supportata dalle manovre fiscali e monetarie espansive, il Pil cinese del 2009 dovrebbe aumentare dell'8%, che rappresenta il tasso di crescita maggiore a livello globale. La

Borsa cinese dovrebbe fare meglio rispetto alla media dei Paesi Bric nei prossimi 6-12 mesi? «Guardando avanti, nonostante un periodo piuttosto impegnativo per la maggior parte delle economie sviluppate» risponde Chan, «manteniamo un giudizio positivo sugli investimenti in Cina».

La Borsa rifletterà l'economia

«Ci aspettiamo», spiega, «che il mercato azionario cinese rifletta, nel lungo periodo, i sottostanti fondamentali delle società anche se inevitabilmente si registrerà una volatilità dell'azionario cinese nel breve termine. Guardando ai fondamentali la Cina, rispetto alle altre regioni del BRIC e al resto del mondo, continua ad essere l'economia a più rapida crescita: stimiamo una crescita del Pil per il 2009 dell'8,2% e dell'8% per l'anno prossimo. Per quanto riguarda l'India, invece, prevediamo una crescita del Pil di circa il 6,4% per il 2009 e del 7,1% per il 2010».



Paul Chan
INVECO HONG KONG

CIO (CHIEF INVESTMENT OFFICER) – RESPONSABILE DEGLI INVESTIMENTI DEL MERCATO ASIATICO (GIAPPONE ESCLUSO)

I settori giusti per investire

Quali settori di Borsa in Cina sono ora i più promettenti e perché?

«All'interno dei settori finanziari e dei consumi, continuiamo a prediligere i bancari poiché offrono visibilità sugli utili e una marginalità in crescita, espressione diretta della ripresa economica cinese. All'interno del piano di stimoli

da 4.000 miliardi di renminbi varato nel novembre del 2008, ci aspettiamo che le manovre adottate siano tradotte in opportunità di investimento nei settori legati alle infrastrutture, e specialmente per la Cina attendiamo un'espansione degli ordini nella seconda metà del 2009. Conseguentemente stiamo puntando ad investimenti nei settori legati a questi settori. Inoltre, ci attendiamo che la politica monetaria cinese continui ad essere accomodante adottando quindi misure per stimolare i consumi (ad es. programmi di sussidio per la popolazione rurale volte all'acquisto di attrezzature o programmi di incentivazione alla sostituzione di vecchie attrezzature per la popolazione urbana) e ridurre la propensione al risparmio. Conseguentemente, riteniamo che il mercato dei beni e servizi di consumo offra attraenti opportunità di investimento in Cina poiché nel tempo l'ingente crescita dei risparmi tra la popolazione cinese si trasformerà in potere di spesa».

Godet (Bnp Paribas)

Sì, riteniamo che potranno far meglio per i tassi di crescita economica più elevata e per le valutazioni attraenti rispetto alle altre Borse mondiali.

Girardin (UBP)

L'area dei Paesi Bric è secondo la nostra view certamente da favorire rispetto sia alle Borse mondiali, e sia ai Paesi emergenti. I fondamentali sono molto buoni e la crescita rimarrà su livelli alti. In particolare la Cina è in questo momento, e lo rimarrà a lungo, la locomotiva della crescita mondiale, assumendo il ruolo che è stato degli Stati Uniti dopo la prima Guerra Mondiale.

SONO DA SOVRAPPESARE O SOTTOPESSARE RISPETTO ALLE BORSE EMERGENTI (INDICE MSCI EMERGING MARKETS)?

Orthen (Allianz)

Gestiamo sia fondi dedicati ai mercati emergenti sia fondi dedicati ai Paesi Bric. Per questo solitamente non ci poniamo l'alternativa fra l'uno o l'altro mercato. Tuttavia, fra quelli emergenti, sovrappesiamo il Brasile, la Cina e la Russia.

Gerhardt (DWS)

Dal punto di vista dei mercati emergenti, sovrappeseremo i Bric, tuttavia all'interno di questi Paesi potremmo ancora adottare differenti strategie a seconda delle valutazioni e a seconda di dove vedremo opportunità vantaggiose.

Godet (Bnp Paribas)

I Bric sono da sovrappesare rispetto alle Borse emergenti in quanto rappresentano le aree geografiche dove maggiori sono gli stimoli governativi e dove i redditi disponibili sono più elevati.

Girardin (UBP)

Per le stesse ragioni viste in precedenza l'area dei Paesi Bric è secondo la nostra view certamente da favorire anche rispetto ai Paesi emergenti.

QUALI SONO I VOSTRI SETTORI PREFERITI PER OGNI PAESE BRIC?

Orthen (Allianz)

Siamo favorevoli agli investimenti

Allianz GI: tranquilli, a Shanghai nessun rischio bolla

Dopo diversi mesi di forti rally sostenuti dalla liquidità, gli operatori si aspettavano una correzione del mercato cinese. Nei primi sette mesi dell'anno gli impieghi bancari hanno segnato un netto incremento, pertanto in quest'ultimo scorcio del 2009 si dovrebbe assistere a una decisa flessione dei nuovi prestiti. In parte questo calo è dovuto a un effetto stagionale, dal momento che nel secondo semestre dell'anno solitamente le banche riducono l'estensione del credito avendo raggiunto le quote previste. «È possibile che i nuovi prestiti concessi negli ultimi mesi in Cina abbiano parzialmente contribuito all'afflusso di liquidità sul mercato azionario e immobiliare, pertanto ci aspettiamo che il rallentamento dei nuovi impieghi bancari comporti un calo della liquidità interna che influirà negativamente sul mercato azionario. A seguito di questa correzione le valutazioni, che rappresentano un serio ostacolo per il mercato azionario cinese, dovrebbero inoltre tornare su livelli più interessanti nel medio periodo» commenta Christina Chung, senior portfolio manager di RCM, la società di Allianz Global Investors specializzata nella gestione azionaria attiva che poi segnala come siano piuttosto limitate anche le pressioni inflazionistiche. «Sul fronte dei costi, per esempio, la situazione economica cinese è diversa rispetto al periodo 2006/2007, quando i prezzi delle materie prime registrarono una generale impennata per via della forte domanda trainata da una robusta congiuntura globale», sottolinea Chung, «oggi ci sono pochi segnali di un aumento generalizzato dei prezzi delle commodity e il prezzo del petrolio è ancora inferiore del 50% al recente picco di 140 dollari al barile, di conseguenza

riteniamo che i timori inflazionistici siano eccessivi». Secondo Christina Chung nonostante la Cina sia ancora la più costosa tra le Borse dei Paesi BRIC, la recente correzione del mercato azionario cinese ha ridotto il gap di valutazione, rendendolo relativamente più conveniente rispetto al suo track record storico. Il gestore, continua infatti a credere nella validità e nella forza del percorso di crescita del Paese e si attende ulteriori sorprese al rialzo per l'inizio del prossimo anno. «I nostri gestori focalizzati sulla Cina si stanno concentrando sui settori che potranno beneficiare di una crescita interna. Per esempio, i settori legati ai consumi, le banche, le infrastrutture, l'information technology e, in particolare, le apparecchiature di telecomunicazioni e service provider. Nel settore consumer crediamo che il buon andamento dei consumi e l'alto tasso di risparmio dei cinesi offrano buone potenzialità al mercato automobilistico, alla grande distribuzione, e ai produttori di elettrodomestici. Attendiamo inoltre un miglioramento del margine netto delle banche, dal momento che le preoccupazioni per i prestiti incagliati sembrano esagerate. Le valutazioni dei titoli bancari sembrano quindi corrette. Il settore delle infrastrutture sta beneficiando di un importante pacchetto di stimolo. Nel settore tecnologico, e in particolare nei segmenti delle apparecchiature di telecomunicazioni e service provider, il nostro fondo sta sottopesando Telco, ma sta aumentando la sua esposizione su Telecom Equipment. Anche se il lancio della rete mobile 3G potrà beneficiare Telco, il nostro gestore è particolarmente selettivo, data la maggiore concorrenza e la pressione dei margini in questo settore» conclude Chung.



Il grafico dell'andamento a 5 anni del comparto Allianz RCM China fund.

che traggono beneficio dalla forte domanda interna, come ad esempio i mezzi di comunicazione e il settore della telefonia mobile. Preferiamo inoltre il tema di investimento delle infrastrutture, ma vogliamo anche aumentare la nostra esposizione al settore finanziario.

Gerhardt (DWS)

I consumi non ciclici sono uno dei settori che andremo a sovrappesare e su cui prevediamo ulteriori opportunità di apprezzamento. Questo settore, insieme a quello finanziario, delle materie prime e ai cosiddetti ciclici primari, sovra-performeranno dopo una leggera flessione. Più avanti potremo osservare un più marcato cambio di marcia verso questi settori. Le valutazioni, tuttavia, giocano sempre un ruolo importante e se osserveremo maggiori opportunità nei settori apparentemente meno favorevoli li acquireremo.

Godet (Bnp Paribas)

In Cina siamo positivi su materie prime e industriali, che sono i più correlati alla spesa pubblica e agli investimenti in infrastrutture. L'energia è un altro settore nel quale il processo di recupero avanza con ottimi margini per le compagnie energetiche; abbiamo aumentato il nostro sottopeso dei settori dei consumi, consumi discrezionali, telecomunicazioni e utilities. In Brasile siamo positivi sull'energia. Il settore è sostenuto da segni di una regolamentazione più efficiente nelle concessioni. Siamo positivi anche nei servizi delle telecomunicazioni e negli industriali guidati dal recupero della domanda privata. Recentemente abbiamo assunto una posizione attiva pure sui finanziari perché crediamo che il settore registrerà performance superiori alla media di mercato in virtù delle migliorate prospettive dell'economia brasiliana. Al contrario siamo in sottopeso nelle materie prime e nella tecnologia. In India abbiamo recentemente aumentato il nostro sovrappeso nei confronti dei consumi discrezionali e siamo anche positivi sui beni di consumo di prima necessità. Sugli industriali e le telecomunicazioni tutti guidati dal recupero della domanda privata. Abbiamo invertito la posizio-

ne da sovrappeso a sottopeso nelle utilities mentre sono confermati in sottopeso i settori energia e Information Technology; e, un po' meno, il finanziario. In Russia, infine, è stato aumentato il forte sovrappeso nei beni di consumo di prima necessità: le scorte domestiche dovrebbero aumentare mentre restiamo ancora cauti per energie e finanziari che rimangono infatti sottopesati.

Girardin (UBP)

Il nostro portafoglio attuale è sottopesato su energia e financials e sovrappeso

pesa quei settori che beneficiano e beneficeranno nei prossimi mesi dei pacchetti di stimolo governativi, come utilities, infrastrutture, beni di consumo ed healthcare. Il governo cinese, ad esempio, sta investendo ingenti risorse per approvvigionare ampie zone di risorse idriche e sta mettendo in atto una massima riforma sanitaria. Il gestore del Brasile si sta focalizzando sulle small-cap del settore immobiliare, considerati i prezzi convenienti e il potenziale di crescita della domanda. Sovrappesiamo anche il settore delle telecomunicazioni.

QUALI INFINE I TITOLI PREFERITI NELLE BORSE BRIC ?

Orthen (Allianz)

Itau Unibanco (Brasile), società ben posizionata per beneficiare del basso indebitamento del settore bancario brasiliano; China Mobile (Cina), leader di mercato nella telefonia mobile, in forte espansione in Cina; Infosys (India), operatore internazionale dell'IT che beneficia di vantaggi competitivi che solo il mercato indiano offre, come la disponibilità di personale molto qualificato a livelli retributivi estremamente competitivi a livello globale; Magnit (Russia), distributore retailer in Russia, che sta attraversando una fase di crescita redditizia in un mercato ancora molto frammentato.

Gerhardt (DWS)

Tra le 10 principali posizioni del fondo Dws Invest Bric plus figurano Gazprom, China Construction Bank Corporation, China Mobile, Petroleo Brasileiro, Lukoil Company, PetroChina, Southgobi Energy Resources, China Yurun Food Group e JBS.

Godet (Bnp Paribas)

Tra le 10 principali posizioni del fondo Parvest Bric ci sono Gazprom, Rosneft, Petroleo Brasileiro, Surgutneftegaz, Lukoil, Petrobras, Itau Unibanco, China mobile, Cia Vale do Rio Doce.

Girardin (UBP)

In Cina: CC Land Holdings (beni di consumo discrezionali con un peso dello 0,5% del fondo), China Mobile (telecom, 0,9% di esposizione) e China South City Holdings (utilities, 0,58% del fondo); in India: Bajaj Auto (beni di consumo discrezionali con un peso dello 0,38% del fondo), Cipla (healthcare, 0,25% nel fondo) e Usha Martin (materiali di base, 0,23% del fondo); in Brasile: Cia Siderurgicy nacional (materiali di base, 0,76% del fondo) e GVT Holding (telecom, 0,78% del fondo); in Russia: North-West Telecom (telecom, 0,23% del fondo) e VolgaTelecom (telecom, 0,20% del fondo). ■



BRASILE
Il grafico dell'indice MSCI Brasile negli ultimi 5 anni.



RUSSIA
Il grafico dell'indice MSCI Russia negli ultimi 5 anni.



INDIA
Il grafico dell'indice MSCI India negli ultimi 5 anni.