

PERCHÈ CONVIENE ANCORA PUNTARE SULLA TURCHIA

L'economia continua a crescere, il governo la sostiene con le riforme. I tassi di interesse scendono, l'inflazione è ai minimi. Le opportunità sembrano superare ampiamente i rischi. Ecco la visione e i consigli del gestore che con un bilanciato flessibile sta facendo cose turche, è il caso di dirlo, in fatto di alti rendimenti



Focus

- I mercati azionari e obbligazionari turchi continuano a rappresentare un'opportunità di investimento.
- In particolare va bene l'economia, che continua a crescere. Inoltre le riforme attuate dal governo in vista dell'ingresso nella Ue dovrebbero favorire la crescita economica.
- I tassi di interesse sono in discesa e l'inflazione è ai minimi.
- I settori di Borsa più interessanti sono, telecomunicazioni, banche, assicurazioni, costruzioni e immobiliare.

■ di Fabio Sansone

«**R**iteniamo che la Turchia rappresenti per gli investitori un'opportunità peculiare di investimento». Non usa mezzi termini Namik Aksel, gestore del fondo HSBC Turkish convergence, per sostenere la sua visione positiva delle prospettive dei mercati finanziari turchi.

Secondo Aksel il panorama economico turco rimane incoraggiante, con un'economia in continuo rimbalzo dalla grave crisi finanziaria del 2001. Il Prodotto nazionale lordo è cresciuto del 7,5% su base annua tra il 2002 e il 2004, con un incremento nella fiducia nell'economia e negli investimenti.

«Globalmente, l'ambiente contribuisce a una crescita economica sostenuta con un considerevole accumulo di domanda nonostante la forte ripresa. Anche le attuali riforme fiscali, monetarie e strutturali del governo dovrebbero guidare la crescita economica dal momento che la Turchia si prepara all'ingresso nell'Unione Europea. Queste condizioni potrebbero fornire una solida base per un rally del mercato azionario. Tuttavia, la Turchia rimane un Paese fortemente indebitato con necessità finanziarie considerevoli, che dovrebbero rinforzare rendimenti relativamente alti per un certo periodo».

■ QUAL È IL VOSTRO PUNTO DI VISTA SUI MERCATI FINANZIARI, AZIONARI E OBBLIGAZIONARI TURCHI?

«Da una prospettiva macro economica, il governo turco risulta più solido e strutturato rispetto a quanto percepito dagli investitori stranieri. Il deficit di bilancio è sceso al 2% del Prodotto Nazionale Lordo (Pnl). Le richieste di prestito del settore pubblico si sono ridotte all'1% del Pnl nel 2005 rispetto al 4,7% del 2004. Il surplus del bilancio primario ha raggiunto il 6,5% del Pnl nel 2005. Il deficit di bilancio globale nei confronti del Pnl si attesterà intorno al 2,0-2,5%, al di sotto dei parametri di Maastricht del 3%.

I tassi di interesse sono ai minimi storici e le previsioni indicano un'ulteriore riduzione. La politica dei tassi della Banca Centrale dovrebbe prevedere una ulteriore riduzione di 125 punti base attestandosi al 12,25% per la fine del 2006. La fiducia nelle attività economiche è ripristinata, il flusso degli investimenti stranieri diretti ha raggiunto 9,7 miliardi di dollari nel corso del 2005. Anche l'inflazione è ormai sotto controllo e la soglia del numero a cifra singola è stata raggiunta: gli obiettivi per la fine del 2006 sono del 5%, e del 4% per il 2007 e



Namik Aksal
HSBC

E' entrato a far parte del gruppo HSBC nel settembre 2004 come responsabile dell'asset management in Turchia. Sotto la sua leadership il patrimonio in gestione è cresciuto dai 900 milioni di dollari del 2004 a oltre 1,4 miliardi di dollari guadagnando quote di mercato: dal 4,6% del settembre 2004 al 6,7% del dicembre 2005. Inoltre, sin dal suo lancio, il 23 marzo 2005, è il responsabile e il supervisore del fondo Hsbc Turkish convergence. Sotto la sua direzione il fondo ha messo a segno un guadagno del 60% in euro contro il 12% del proprio benchmark a fine febbraio 2006. Prima di entrare in HSBC, Namik era a capo dell'asset management di Yapı Kredi asset management company, una delle società di gestione leader del mercato turco.

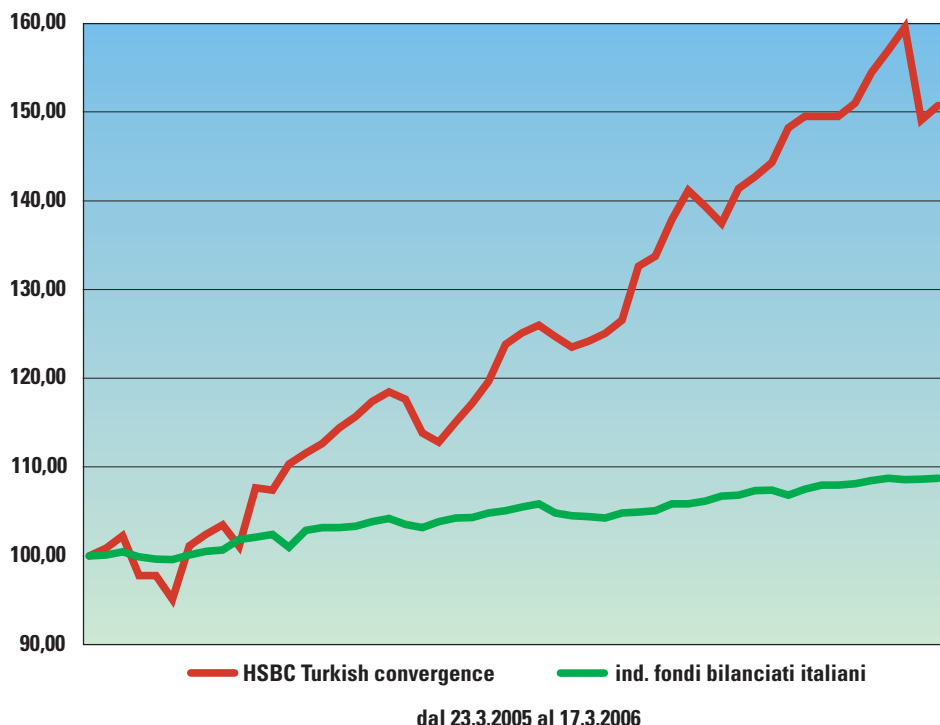
il 2008, con un'incertezza pari a +/-2% rispetto agli obiettivi. Lo stock del debito è in diminuzione. Il rapporto dell'ammontare del debito rispetto ai parametri di Maastricht mira a convergere verso il 60% entro il 2007-08. L'ammontare netto del debito pubblico è sceso al di sotto del 55% del PNL. L'inflazione è prevista in ribasso fino al 5.4%, leggermente al di sopra degli obiettivi di fine anno».

■ QUALI SONO LE VOSTRE PREFERENZE NELL'AMBITO DEI SETTORI E DEI COMPARTI ?

«Telecomunicazioni, energia, banche e assicurazioni, commercio, mercato immobiliare e delle costruzioni dovrebbero essere i settori guida che favoriranno la crescita della Turchia nel 2006 e negli anni immediatamente suc-

cessivi. Per quanto riguarda il settore degli assicurativi, la stabilità economica e il quadro normativo rinforzeranno l'obiettivo sulle attività strategiche e sulla redditività tecnica. Questo favorirà un percorso orientato alla qualità e al consolidamento del settore, a vantaggio dei grandi investitori. Il settore delle costruzioni è cresciuto del 20% nei primi 9 mesi del 2005 contro una crescita del 5.5% del PNL nello stesso periodo. La tendenza rimane forte e ci aspettiamo che il boom delle costruzioni continui con l'aiuto del ribasso dei tassi di interesse e l'aumento della fiducia dei consumatori negli anni a venire. Grazie anche all'introduzione del sistema ipotecario entro il 2006, in Turchia le attività del mercato immobiliare rimarranno in primo piano. In questa prospettiva, le società di investimento immobiliare quotate alla Borsa Valori di

Il bilanciato turco surclassa i bilanciati italiani



Il fondo HSBC Turkish convergence a confronto con l'indice dei fondi bilanciati italiani nell'ultimo anno. La vistosa differenza di rendimento testimonia del buon andamento del mercato turco e della bravura del gestore.

Istanbul continueranno ad attirare l'interesse degli investitori. Tutto questo consentirà di mantenere alta la domanda dei materiali da costruzione tra cui cemento e vetro».

■ COME SONO ORIENTATE LE VOSTRE SCELTE IN MATERIA DI OBBLIGAZIONI?

«Dal momento che il programma del Fondo Monetario Internazionale continua senza intoppi, le riforme fiscali e monetarie contribuiranno a ridurre ulteriormente i tassi di interesse, il che accelererà il percorso per entrare a far parte dell'Unione Europea. Dopo l'avvio formale delle negoziazioni con l'Unione Europea nell'ottobre del 2005, il percorso di convergenza si è attualmente attestato su basi solide. Il processo di convergenza si basa su riforme istituzionali a lungo termine che cambieranno in meglio il tessuto economico e politico della Turchia creando un ambiente e un clima di maggiore fiducia verso le attività e le imprese. Dal punto di vista della valuta, consideriamo la rivalutazione della lira turca un effetto naturale del periodo di annessione. Il reale apprezzamento della lira turca nei confronti del 'paniere' euro è stato di oltre il 10%, anche se il tasso di cambio nominale contro il dollaro statunitense (Usd) è rimasto praticamente invariato nel corso del 2005 e prevediamo che questa tendenza persista portando ad un incremento della domanda di strumenti denominati in lira turca».

■ QUAL È L'OBIETTIVO DEL FONDO HSBC TURKISH CONVERGENCE?

«Il Fondo ricerca una crescita e un rendimento di capitale a lungo termine investendo in un portafoglio di titoli nazionali turchi. Il fondo investirà in prevalenza in strumenti a reddito fisso denominati in lira turca compresi titoli governativi privi di rating,

obbligazioni emesse da società private e agenzie governative. Essendo un fondo bilanciato flessibile, non esiste un target particolare in termini di volatilità, ma mira a cogliere il potenziale rialzo del mercato azionario. Il fondo investe prevalentemente in strumenti a rendimento fisso per abbassare il grado di volatilità di ritorno sul fondo. Il benchmark dichiarato è per il 70% l'ISE Bond Performance Index 365-giorni e per il restante 30% l'MSCITurkey».

■ QUAL È L'APPROCCIO GESTIONALE?

«Il fondo dovrebbe far leva sulle opportunità date dall'apprezzamento del mercato azionario turco e dall'apprezzamento del mercato a reddito fisso. Un fondo bilanciato focalizzato in particolare sugli strumenti di debito nazionali che ha lo scopo di trarre vantaggio dalla riduzione dei tassi di interesse in Turchia. In base all'attrattività del mercato, il fondo può investire da un minimo del 25% fino ad un massimo del 50% del suo portafoglio in azioni. Il Fondo può investire inoltre in obbligazioni aziendali turche se e quando disponibili. Gli investimenti in una combinazione di obbligazioni convertibili e opzioni sono soggetti al limite del 25%. Il Fondo investe principalmente in asset denominati in lire turche; perciò esiste il rischio cambio o valuta»

■ COME È SUDDIVISO IL PORTAFOGLIO?

«Il fondo cerca una ripartizione del portafoglio flessibile ma bilanciata, così in media la composizione risulta essere per il 70% in obbligazioni e per il 30% in azioni; ma la quota azionaria potrebbe variare da un minimo del 25% a un massimo del 50%, al fine di cogliere, nel momento in cui si presentano, le opportunità di mercato più favorevoli» ■

Quali rischi

QUALI SONO I PRINCIPALI RISCHI PER UN INVESTITORE ITALIANO CHE ACQUISTA FONDI? ECCO LE INDICAZIONI DI NAMIK AKSAL, GESTORE DEL FONDO HSBC TURKISH CONVERGENCE

RISCHI ESOGENI

- Condizioni di liquidità sfavorevoli che influenzano in modo ostile l'asset class dei Paesi emergenti.
- "Brusco ritorno alla normalità" degli Stati Uniti attraverso l'avvio casuale di una serie di squilibri globali (Tra cui: prezzo del petrolio, ristagno dell'economia)
- Aumento delle tensioni nella regione, in particolare nel Medio Oriente
- Influenza Aviaria

RISCHI ENDOGENI

- Incertezze dell'Unione Europea, con particolare riferimento alla questione di Cipro
- Rallentamento delle riforme - Leggi sulla Sicurezza Sociale - relazioni con il Fondo Monetario Internazionale (FMI)
- Anticipo delle elezioni
- Un ulteriore aumento del Deficit di Conto Corrente
- Nomina del governatore della Banca Centrale turca e ripercussioni sulla politica monetaria
- Incertezze riguardanti la tassa sulla ritenuta alla fonte (ritenuta d'acconto) del 15% effettiva dal primo gennaio 2006