

IL RILANCIO ECONOMICO DELLA TURCHIA RICHIAMA GLI INVESTITORI STRANIERI



Quali sono stati i temi principali del mercato azionario e obbligazionario turco nel 2023?

Nel 2023, il contesto economico della Turchia è stato caratterizzato da due periodi contrastanti: il periodo precedente alle elezioni e quello successivo. I primi mesi dell'anno hanno visto la Banca Centrale attuare una serie di politiche macroeconomiche non ortodosse, tra cui l'impressionante riduzione dei tassi di interesse, nonostante il persistere di un tasso di inflazione intorno al 65%¹.

Di conseguenza, si sono cercate soluzioni temporanee per mitigare le conseguenze negative di queste decisioni politiche. Nell'ambito di una più ampia strategia elettorale, il governo ha annunciato aumenti sostanziali dei salari minimi e ha introdotto una serie di iniziative di welfare rivolte ai pensionati e ai dipendenti pubblici. Queste misure hanno catalizzato una crescita economica a breve termine che ha coinciso con livelli di inflazione costantemente elevati.

In ambito politico, il Presidente Erdogan si è assicurato la posizione in carica dopo le elezioni del maggio 2023, garantendo la continuità della sua amministrazione. Dopo le elezioni, la Turchia ha assistito a una svolta strategica nella sua direzione economica. La nuova strategia intrapresa dalle autorità ha visto la reintroduzione di una sana gestione macroeconomica, caratterizzata da un significativo aumento dei tassi di interesse e dallo smantellamento delle politiche macroprudenziali precedentemente stabilite.

Questa ricalibrazione dell'economia ha attirato un aumento degli investimenti esteri ed è stata fondamentale per alleggerire il costo dell'assicurazione contro il debito sovrano della Turchia, come dimostra il calo dei tassi dei credit default swap (CDS) a livelli più sostenibili. Un altro effetto dell'aggiustamento economico è stato il rafforzamento delle riserve in valuta estera della banca centrale turca. È interessante notare che un beneficio involontario

¹ Fonte: Bloomberg;

Questa è una comunicazione di marketing. Si prega di consultare il prospetto dell'OICVM, e il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KID). Per maggiori informazioni si rimanda alle avvertenze riportate nell'ultima pagina del presente documento.

Alper Özdemir

Equity Research Manager presso Azimut Portföy, Istanbul, da settembre 2020.

In precedenza, ha lavorato come Equity Research Analyst presso Ak Investment Inc. (maggio 2018 - settembre 2020) e Oyak Securities (luglio 2008 - maggio 2018), due brokerage house.

Alper ha iniziato la sua carriera presso Raymond James Securities, società di servizi finanziari (gennaio 2008 - maggio 2008).

Si è laureato in economia aziendale presso l'Università di Boğaziçi (2003-2008) e ha studiato alla York University nel 2007.

L'esperienza di Alper nella ricerca azionaria, nell'analisi degli investimenti e nella previsione dei trend di mercato ha contribuito in modo significativo al suo attuale ruolo in Azimut Portföy.



IL RILANCIO ECONOMICO DELLA TURCHIA RICHIAMA GLI INVESTITORI STRANIERI

delle politiche economiche pre-elettorali è stato l'aumento degli investitori azionari locali nel mercato turco. Questo afflusso di investitori ha posto le basi per un risultato storico di IPO nel corso dell'anno, compensando la scarsità di opportunità di investimento alternative e segnalando una partecipazione più inclusiva al mercato finanziario.

“

Quali tendenze, temi e opportunità di investimento stanno emergendo nel mercato turco nel 2024?

In vista del 2024, diverse questioni critiche sono pronte a plasmare il panorama socioeconomico della Turchia. Tra queste, le elezioni comunali previste per il 31 marzo 2024 sono una delle più critiche. Si prevede che il governo si atterrà a politiche economiche solide, anche se dopo le elezioni potrebbe verificarsi una notevole decelerazione dello slancio economico come parte di una strategia deliberata per combattere i tassi d'inflazione persistentemente elevati. L'impatto degli investimenti esteri giocherà un ruolo fondamentale nel moderare la decelerazione economica. Il volume e la tempistica di questi afflussi di capitale dovrebbero influenzare significativamente la valutazione della stabilità economica della Turchia, motivando potenzialmente le agenzie di rating a rivedere favorevolmente i loro rating e le loro prospettive. Per la prima volta in due decenni, le aziende turche presenteranno i loro bilanci corretti per l'inflazione, il che fa prevedere una stagione degli utili eccezionalmente turbolenta nel 2024. Se da un lato ciò può introdurre un periodo di incertezza, dall'altro ha il potenziale di fungere da momento chiarificatore per gli investitori preoccupati per la qualità degli utili. Se l'inflazione dovesse rimanere a livelli elevati, superiori al 45%, è probabile che la Banca centrale turca scelga di mantenere l'attuale politica dei tassi d'interesse e altre misure volte alla stabilità macroeconomica fino alla seconda metà del 2024. Tale prudenza potrebbe essere indispensabile per l'economia turca, poiché una crescita economica moderata nel corso del 2024 e del 2025 potrebbe essere necessaria per ripristinare gli squilibri causati dalle precedenti politiche economiche non convenzionali. Inoltre, un rallentamento dell'economia globale, unito a una tendenza alla riduzione dell'inflazione, potrebbe indurre le principali banche centrali a iniziare un ciclo monetario nella seconda metà del 2024.

Questo cambiamento offrirebbe un contesto favorevole ai mercati emergenti, compresa la Turchia. Il miglioramento della fiducia

Irem Öneş

Director of Business Development

Irem vanta più di 20 anni di esperienza nel settore finanziario, specializzandosi in hedge fund e seguendo clientela HNWI. In Azimut Portföy dal 2017, Irem lavora come Director of Business Development a stretto contatto con i consulenti finanziari. Il suo ruolo si estende alla collaborazione con il Global Product Team. In questo ambito, Irem supporta il Global Distribution Team negli aggiornamenti periodici con i gestori, elabora report e gestisce la comunicazione estera di prodotto e mercato a livello di gruppo.

Prima di entrare in Azimut Portföy, Irem ha lavorato come consulente senior presso Family Office Exchange a Chicago. Qui ha seguito progetti di consulenza per la gestione del patrimonio di famiglie benestanti. Durante la sua precedente esperienza ha ricoperto il ruolo di Strategy Head presso Hedge Fund Research (HFR) a Chicago, dove ha svolto un ruolo fondamentale nella conduzione di analisi fondamentali e quantitative su varie strategie. Precedentemente ha lavorato in un fondo di hedge fund di medie dimensioni dove svolgeva ricerca, gestione del rischio e marketing.

Irem ha conseguito una laurea in Economia presso l'Università di Istanbul e un MBA presso la Loyola Graduate School of Business.



IL RILANCIO ECONOMICO DELLA TURCHIA RICHIAMA GLI INVESTITORI STRANIERI

degli investitori globali avrebbe probabilmente un effetto favorevole sugli sforzi di riduzione dell'inflazione della Turchia e aumenterebbe l'attrattiva delle attività finanziarie turche per gli investitori internazionali.



Quali potenziali vantaggi competitivi offre la Turchia agli investitori internazionali per una efficiente allocazione degli investimenti?

La Turchia offre diversi potenziali vantaggi competitivi agli investitori internazionali. Tra questi, i dati demografici favorevoli, con un'età media di 32 anni rispetto ai 42 dell'Europa, e una posizione strategica che, grazie alla sua posizione geografica, funge da "ponte" tra l'Europa, l'Asia e il Medio Oriente, offrendo un accesso unico ai mercati e consentendo logistica e rotte commerciali efficienti. Il 2024 potrebbe rappresentare un buon punto di ingresso per aumentare il peso negli asset turchi perché, nonostante le sue dimensioni economiche, la Turchia è relativamente poco rappresentata negli indici regionali a causa dei livelli di valutazione complessivi e dei rischi economici e politici percepiti. Attualmente, i titoli turchi scambiano con uno sconto significativo del 60% rispetto all'MSCI EM sui multipli P/E, con medie quinquennali e decennali che mostrano sconti rispettivamente del 57% e del 41%². La Turchia vanta un mercato diversificato con un vantaggio competitivo in diversi settori, tra cui quello automobilistico, dei macchinari, della difesa e dell'aerospazio, dell'energia, dell'agroalimentare, delle infrastrutture e dei servizi finanziari. Inoltre, la Turchia beneficia di un mercato interno considerevole e dell'accesso a grandi mercati regionali attraverso accordi di libero scambio, offrendo possibilità di crescita sostenuta e di espansione del mercato.



Come vengono implementate queste idee di investimento nei portafogli?

Le società blue-chip³ dell'universo azionario turco hanno registrato una significativa flessione negli ultimi due anni, nonostante il miglioramento dei fondamentali⁴. Queste società sono anche le potenziali candidate a sovraperformare nei prossimi mesi, se il numero di investitori stranieri investiti nel mercato azionario turco inizierà a riprendersi dai livelli storicamente bassi del 30%. In generale, quindi, preferiamo i titoli che hanno un'esposizione ai vivaci mercati nazionali turchi e che allo stesso tempo hanno una presenza internazionale, bilanci solidi e quelli che si adattano ai temi macro-globali. La presenza del Gruppo Azimut sia nei mercati sviluppati che in quelli emergenti ci aiuta a seguire questi temi e ci fornisce una migliore visibilità globale di cui abbiamo bisogno quando gestiamo il fondo **AZ Fund 1 – AZ Allocation – Turkey**⁵ focalizzato sulla Turchia. Oltre ai nomi delle blue-chip, investiamo anche in società a piccola-media capitalizzazione che hanno un potenziale profilo di crescita e che generalmente non sono nel radar degli investitori aziendali.

2 Fonte: Bloomberg; i dati passati non sono indicativi dei risultati futuri

3 Blue chip è un termine comunemente usato in borsa per indicare le azioni di società ad alta capitalizzazione azionaria

4 Fonte: Bloomberg; i dati passati non sono indicativi dei risultati futuri

5 Comparto del fondo AZ Fund 1 (il "Fondo") qualificato come un fondo comune d'investimento multicomparto di diritto lussemburghese istituito da Azimut Investment SA e distribuito da Azimut Capital Management SGR S.p.A.

Questa è una comunicazione di marketing. Si prega di consultare il prospetto dell'OICVM, e il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KID). Per maggiori informazioni si rimanda alle avvertenze riportate nell'ultima pagina del presente documento.

Il presente documento di marketing è stato redatto dal Gruppo Azimut, sotto la propria esclusiva responsabilità a scopo informativo e promozionale. Il documento è di proprietà del Gruppo Azimut ed è vietato ogni suo uso, riproduzione, duplicazione o distribuzione, anche parziale, da parte dei destinatari del documento o di terzi cui il documento o sue parti siano stati eventualmente trasferiti. Il Gruppo inoltre non potrà essere ritenuto responsabile per danni derivanti dall'utilizzo da parte dei destinatari del documento o di terzi dei dati delle informazioni e delle opinioni contenuti nel presente documento o di danni comunque asseriti come ad essi connessi. I dati, le informazioni e le opinioni contenuti non costituiscono e, in nessun caso possono essere interpretati come un'offerta né un invito né una raccomandazione a effettuare investimenti o disinvestimenti, né una sollecitazione all'acquisto alla vendita, alla sottoscrizione di strumenti finanziari, né attività di consulenza finanziaria legale fiscale o ricerca in materia di investimenti né come invito o a farne qualsiasi altro utilizzo. Nella redazione del presente documento non sono stati presi in considerazione obiettivi personali di investimento, situazioni e bisogni finanziari di qualsivoglia potenziale destinatario del documento. La partecipazione ad un OICR comporta dei rischi connessi alle possibili variazioni del valore delle quote, che a loro volta risentono delle oscillazioni del valore degli strumenti finanziari in cui vengono investite le risorse dell'OICR. Prima di adottare qualsiasi decisione di investimento è necessario leggere il Prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (il "KID"), e il modulo di sottoscrizione, così come il Regolamento di gestione. Questi documenti che descrivono anche i diritti degli investitori possono essere ottenuti in qualsiasi momento gratuitamente sul sito web della società www.azimut.it. È inoltre possibile ottenere copie cartacee di questi documenti presso la società su richiesta o richiedendoli al proprio consulente finanziario. I KID sono disponibili nella lingua ufficiale locale del paese di distribuzione. Il Prospetto è disponibile in italiano e inglese. Per valutare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze personali si consiglia di rivolgersi al proprio consulente finanziario. Il documento è di proprietà del Gruppo Azimut il quale si riserva il diritto di apportare ogni modifica del contenuto del documento in ogni momento senza preavviso senza, tuttavia assumere obblighi o garanzie di aggiornamento e/o rettifica. I destinatari del presente documento si assumono piena ed assoluta responsabilità per l'utilizzo dei dati, le informazioni e le opinioni contenuti nonché per le scelte di investimento eventualmente effettuate sulla base dello stesso in quanto l'eventuale utilizzo come supporto di scelte di operazioni di investimento è a completo rischio dell'utente. Si informa inoltre che la Società di Gestione potrebbe altresì decidere di porre fine alle disposizioni adottate per la commercializzazione dei suoi organismi di investimento collettivo in conformità dell'articolo 93 bis della direttiva 2009/65/CE e all'articolo 32 bis della direttiva 2011/61/UE.