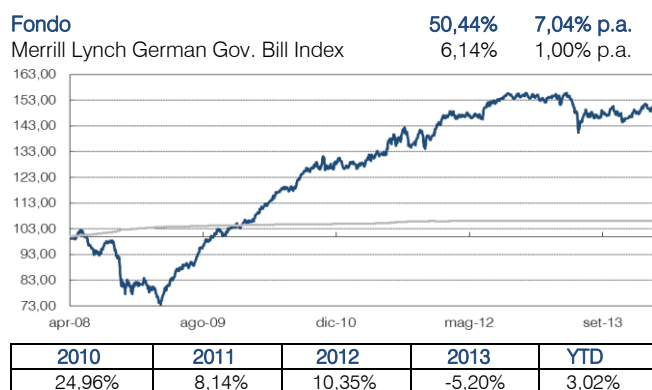


I fondi a rischio bilanciato di Raiffeisen Capital Management compiono sei anni di vita!

Il **4 Aprile 2014** due dei fondi chiave di Raiffeisen Capital Management hanno compiuto sei anni di vita. Il fondo **Raiffeisen 337 – Strategic Allocation Master I** ed il fondo **Raiffeisen Global Allocation Strategies Plus** si basano entrambe sull'eccellenza gestionale e sull'esperienza del Team **Multi Asset Strategies** di Raiffeisen Capital Management.

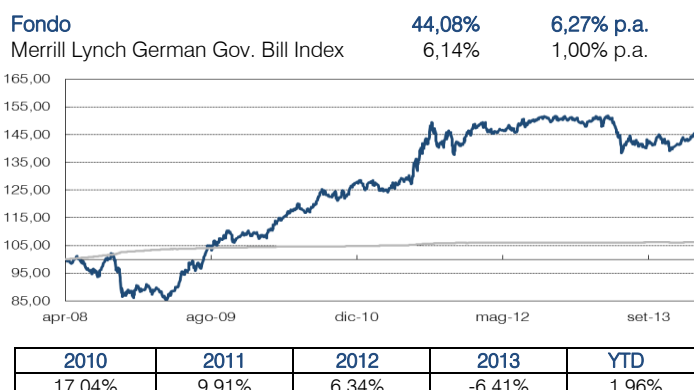
Raiffeisen 337-Strategic Allocation Master I (04.04.2008 – 04.04.2014)



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni. La performance dei fondi d'investimento è calcolata da Raiffeisen Kapitalanlage Gesellschaft mbH in conformità al metodo sviluppato dalla OeKB, sulla base dei dati forniti dalla banca depositaria. Costi individuali come le spese di sottoscrizione e rimborso non sono state considerate nel calcolo della performance. La performance ottenuta in passato non permette di trarre conclusioni relative all'andamento futuro di un fondo.

Il fondo **Raiffeisen 337 – Strategic Allocation Master I** è un **fondo di fondi bilanciato flessibile** che investe in fondi propri e di terzi per un totale di **oltre 3.000 titoli sottostanti**. Il fondo investe globalmente in tutte le classi di attivo ad eccezione degli investimenti alternativi. Utilizza come processo di investimento una gestione denominata **“managed risk parity approach”**, ovvero “approccio a rischio paritetico” che consiste nel diversificare in modo efficiente i diversi contributori di rischio del portafoglio in modo da avere un portafoglio con una **struttura di rischio equilibrata e bilanciata**. Le quattro macro-categorie di rischio che vengono bilanciate sono: rischi reali (inflazione e commodities), rischio dei tassi di interesse nominali (rischio duration), rischio spread (credito, emerging markets e high yield) e rischio azionario. Nella gestione del fondo i rischi vengono bilanciati in 3 dimensioni: 1) **rischio totale di portafoglio**; 2) **gestione della macro categoria di rischio**; 3) **gestione all'interno della macro-categoria dei diversi rischi** (es. Rischio azionario, Eur vs Usa, ecc...).

Raiffeisen Global Allocation Strategies Plus (04.04.2008 – 04.04.2014)

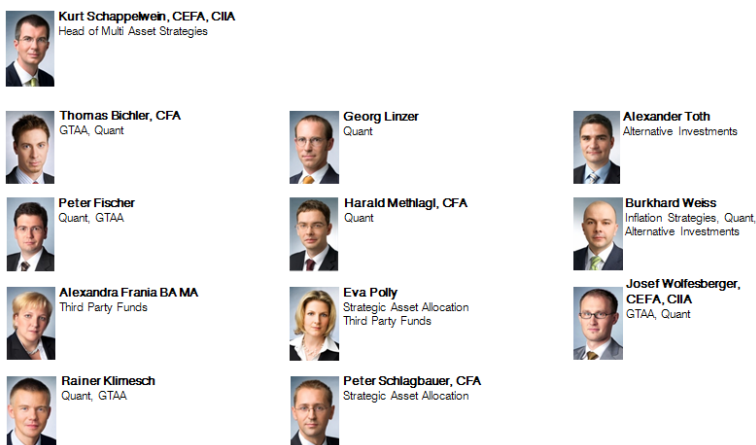


Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni. La performance dei fondi d'investimento è calcolata da Raiffeisen Kapitalanlage Gesellschaft mbH in conformità al metodo sviluppato dalla OeKB (Österreichische Kontrollbank), sulla base dei dati forniti dalla banca depositaria. Costi individuali come le spese di sottoscrizione e rimborso non sono state considerate nel calcolo della performance. La performance ottenuta in passato non permette di trarre conclusioni relative all'andamento futuro di un fondo.

Il fondo **Raiffeisen Global Allocation Strategies Plus (GASP)**, precedentemente denominato Raiffeisen 338, è un fondo che **investe globalmente in obbligazioni, azioni, commodities e valute**. Il fondo non è esposto in titoli illiquidi ed investe solo in via residuale in fondi. Due sono le principali differenze rispetto al fondo Raiffeisen 337: 1) **implementazione attraverso titoli e non con fondi**; 2) l'utilizzo di **strategie di rischio asimmetrico** in aggiunta al processo “managed risk parity approach”. Il GASP punta a massimizzare i rendimenti di lungo periodo con una **volatilità media annua di circa il 10%** ed un **profilo di rendimento asimmetrico**. Come il Raiffeisen 337, anche il GASP si basa sul **“risk parity approach”**. In aggiunta a questo, tre diverse strategie di “risk overlay” vengono sviluppate indipendentemente fra loro: **“Best of two” (BOT)**; **“StratT”**; **“Turn of the month” (TOM)**. Queste strategie applicate al portafoglio sono di natura quantitativa e puntano a **minimizzare possibili ribassi in caso di shock sui mercati** e, solo marginalmente, a generare rendimenti aggiuntivi.

Entrambi questi fondi di **Raiffeisen Capital Management** si basano sulla competenza ed esperienza del team di **gestione** della Raiffeisen Kapitalanlage Gesellschaft ed in particolare del **Team Multi Asset Strategies (MAS)** basato a **VIENNA**.

Team Multi Asset Strategies



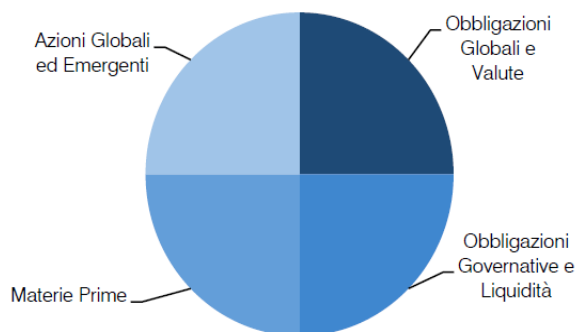
L'approccio **"Risk Parity"**, su cui entrambi i fondi si basano, grazie ad una **ricchissima diversificazione tra fonti di rischio** risulta adatto in ogni situazione di mercato in quanto ha esposizioni su tutte le classi di attivo disponibili. Per esempio in uno scenario inflazionistico sovraperpondererà le materie prime che storicamente registrano delle buone performance durante i cicli inflattivi; in uno scenario di crescita non inflazionistica saranno le azioni a dare il massimo contributo positivo al portafoglio mentre i titoli di stato svolgeranno un ruolo di protezione nei periodi di recessione (si veda infatti quanto avvenuto nel 2011).

Nello specifico, allo scopo di controllare costantemente il rischio, viene dapprima misurata percentualmente l'aspettativa di rischiosità (volatilità ex-ante) di ogni tipologia di investimento consentito nel portafoglio dei fondi (es. azioni, obbligazioni, valute, materie prime). Ogni tipologia di investimento viene poi raggruppata in 4 macro-categorie di investimento e la percentuale complessiva dell'aspettativa di rischiosità per ognuna di queste 4 macro-categorie di investimento dovrà essere "simile" e quindi bilanciata come riportato nel grafico a lato.

Questo processo genera in sintesi una **equiponderazione del rischio tra le 4 macro-categorie di investimento** rappresentate e viene chiamato appunto **"Risk parity approach"** o, più comunemente, processo di bilanciamento del rischio.

L'obiettivo del gestore è quello di ottenere rendimenti superiori rispetto alle tradizionali strutture bilanciate **nel lungo periodo**. Ricordiamo a tal proposito che l'orizzonte d'investimento consigliato per questi fondi è di almeno 10 anni.

Essendo sempre presenti tutte e 4 le componenti di rischio illustrate nel grafico di cui sopra all'interno del portafoglio dei fondi e non potendo questi andare "short sui mercati", essi possono nel breve periodo essere talvolta sottoperformanti rispetto alle tradizionali strutture bilanciate (ad esempio in anni di forte trend azionario). In un ottica di lungo periodo e in fasi di cambi repentini nei mercati l'approccio al rischio paritetico ha comunque dimostrato tutta la sua validità.



Al fine di migliorare l'approccio di risk parity statico, **Raiffeisen Capital Management** adotta un "active risk parity" facendo sostanzialmente **gestione attiva sia a livello dei 4 macro-rischi** sopra indicati che a **livello di rischio derivante da ogni singola esposizione su classi di attivo**.

L'obiettivo del gestore è quello di selezionare i premi al rischio più interessanti mantenendo una struttura del rischio bilanciata e sempre diversificata. Gli ultimi cambiamenti di portafoglio sono rappresentati nel grafico seguente:

Asset allocation	Q4 2013	Q1 2014
EUR Equities	10 %	9 %
Non EUR Equities	7 %	7 %
EM Equities (partly currency hedged)	6 %	6 %
Total Equities	23 %	22 %
EUR IG non-fin. corporates	16 %	16 %
Italy (BTP futures)	15 %	13 %
EM bonds & FX	6 %	10 %
Total Spread Assets	37 %	41 %
German gov. bonds 10y	32 %	12 %
Non-EUR gov. bonds 10y	34 %	54 %
Hedges of Inflation Linked Bonds	-33 %	-34.5 %
Total Nominal gov. bonds	33 %	31.5 %
Global Inflation Linked Bonds	45 %	43 %**
Inflation Sensitive Global Equities	2.5 %	2.5 %
Inflation Sensitive Relative Value*	1.5 %	1.5 %
DJUBS Precious Metals	9.5 %	9.5 %
DJUBS Energy	3.5 %	3.5 %
DJUBS Industrial Metals	2.0 %	2.25 %
Total Real Assets	64 %	62.25 %

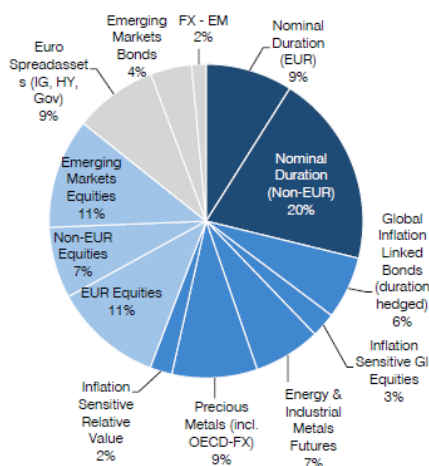
Vendita 1 % German equities

Vendita 2 % Italian gov. bonds
Acquisto 4 % BRL vs. USD

Vendita 20 % German gov. bonds
Acq. 10 % UK gov. bonds
Acq. 10 % US gov. bonds
Leggero incremento della duration dei linkers (and hedges)

Source: Raiffeisen KAG, FM/MAS, as of April 2014; * Long/Short strategy – short side is not deducted from Exposure; **regional weight calculated in contribution to break-even-duration: 33.3% Germany, 22.2% each in France, UK, US
© 2014 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H. 19

Per quanto riguarda invece la **ripartizione dei rischi** si prega di fare riferimento al grafico sottostante.



Interessante anche l'analisi a 5 anni **delle correlazioni dei fondi 337 e GASP** con le principali classi di attivi:

	Correlazione 5 anni	Materie Prime ⁽¹⁾	Azioni Globali ⁽²⁾	EUR Governativi ⁽³⁾	Corp Credit Globale ⁽⁴⁾
1	Raiffeisen 337-Strat Alloc Master I I T	0,12	0,26	0,39	0,29
2	Dachfonds Südtirol I T	0,20	0,52	0,49	-0,01
3	Raiffeisen-Global/All-StrategiesPlus S T	0,11	0,20	0,45	0,29
4	Raiffeisen-Global-Mix A	0,14	0,51	0,12	0,25

⁽¹⁾ S&P GSCI TR Hedged EUR; ⁽²⁾ MSCI World 100% Hdg NR EUR; ⁽³⁾ JPM EMU TR EUR; ⁽⁴⁾ Barclays Global Aggregate TR EUR

L'obiettivo d'investimento perseguito è la crescita a lungo termine del capitale dietro accettazione di rischi superiori. La società di gestione potrebbe effettuare nel fondo Raiffeisen 337- Strategic Allocation Master I transazioni con derivati come parte della propria strategia d'investimento. Ciò potrebbe, almeno temporaneamente, portare ad un più elevato rischio di perdite relativamente al patrimonio del fondo. L'ammontare complessivo del rischio riferibile al mercato è calcolato come Value at Risk (VaR) per il patrimonio totale del fondo e non può eccedere il 15% del patrimonio totale stesso (VaR assoluto). La società di gestione potrebbe quindi investire in maniera predominante in strumenti derivati come componente della propria strategia d'investimento all'interno del fondo. La strategia di gestione consente di investire in modo prevalente in altri fondi d'investimento. A causa della composizione del fondo o delle tecniche di gestione utilizzate, il fondo presenta una volatilità elevata, vale a dire che il valore delle quote può essere esposto in tempi brevi ad ampie oscillazioni al rialzo o al ribasso.

Il presente documento è stato redatto e realizzato da Raiffeisen International Fund Advisory GmbH., Vienna, Austria ("Raiffeisen Capital Management" ovvero "RIFA"). Le informazioni in esso riportate, nonostante la cura posta nelle ricerche, sono destinate esclusivamente a scopi di informazione senza alcun impegno. Esse si basano sullo stato della conoscenza delle persone incaricate della stesura al momento della loro elaborazione e possono essere in qualsiasi momento e senza ulteriore preavviso modificate da RIFA. È esclusa qualsiasi responsabilità di RIFA in relazione al presente documento ed alla presentazione verbale basata sullo stesso, in particolar modo per quanto riguarda l'attualità, la veridicità o la completezza delle informazioni messe a disposizione ovvero delle fonti, nonché per quanto riguarda l'avverarsi delle previsioni in esso espresse. Allo stesso modo, eventuali previsioni ovvero simulazioni riportate sulla base di andamenti registrati in passato non costituiscono un indicatore affidabile per gli andamenti futuri. Si ricorda inoltre che, nel caso di prodotti espressi in valute straniere, il rendimento può aumentare o diminuire anche in seguito alle oscillazioni del cambio. Il contenuto del presente documento non rappresenta un'offerta, né una proposta di acquisto o di vendita, né un'analisi degli investimenti. In particolare, esso non può sostituire la consulenza di investimento personalizzata né qualsiasi altro tipo di consulenza. Prima di investire nei nostri prodotti, saremmo lieti di fornirle il prospetto completo, che potrà essere utilizzato per scopi informativi e ad integrazione dei servizi offerti dal suo consulente finanziario. È opportuno che ogni investimento concreto venga preceduto da un colloquio con opportuna consulenza in cui venga considerato anche il prospetto completo. Si ricorda espressamente che le operazioni di investimento in titoli possono essere accompagnate da rischi elevati e che il loro trattamento fiscale dipende dalla situazione personale dell'investitore, oltre ad essere soggetto a modificazioni future. La performance dei fondi d'investimento è calcolata da Raiffeisen Kapitalanlage Gesellschaft mbH in conformità al metodo sviluppato dalla OeKB (Österreichische Kontrollbank), sulla base dei dati forniti dalla banca depositaria (utilizzando un prezzo indicativo nell'eventualità di che il pagamento del prezzo di rimborso sia stato sospeso). Costi individuali come le spese di sottoscrizione e rimborso non sono state considerate nel calcolo della performance. Nel caso in cui questi costi siano stati inclusi, ciò implicherebbe una performance inferiore in base all'ammontare delle spese di sottoscrizione e rimborso. Il livello massimo delle commissioni di sottoscrizione e rimborso è illustrato nelle Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID). La performance ottenuta in passato non permette di trarre conclusioni relative all'andamento futuro di un fondo di investimento o di un portafoglio. L'andamento della quotazione è espresso in termini percentuali (senza spese), ipotizzando il reinvestimento dei proventi distribuiti. Il prospetto informativo completo pubblicato relativo al fondo, così come le Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID) per il fondo di investimento descritto nel presente documento sono disponibili per gli interessati, nella versione attualmente vigente e comprensivo di tutte le modifiche intervenute dalla prima pubblicazione, sul sito www.rcm-international.com in lingua inglese o, nel caso delle informazioni Chiave per gli investitori (KIID), nella sua lingua nazionale. La riproduzione di informazioni o di dati ed in particolare l'utilizzazione di testi, parti di testi o di immagini contenuti nel presente documento è ammessa soltanto previo consenso di RIFA. La presente pubblicazione è destinata esclusivamente ad investitori qualificati ed è rivolta ad un utilizzo esclusivamente interno del soggetto destinatario. È vietata la diffusione, in qualsiasi forma, del presente documento e dei suoi contenuti. La Raiffeisen International Fund Advisory GmbH non potrà in nessun caso essere ritenuta responsabile per l'eventuale diffusione al pubblico e/o a clienti al dettaglio del presente documento né per eventuali scelte di investimento effettuate sulla base delle informazioni in esso contenute. Chiusura redazione: 15.04.14

* Per "Raiffeisen Capital Management" si intende Raiffeisen Kapitalanlage Gesellschaft mbH.