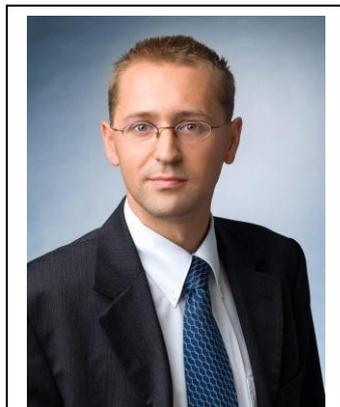


Q&A Raiffeisen Risk Parity Funds

Informazioni attuali sui fondi di Raiffeisen Capital Management^{*)}

Pagina 1 di 4



Dott. Peter Schlagbauer, CFA
Gestore Team Multi Asset Strategies

1. Rispetto ad un 2013 caratterizzato da qualche difficoltà, il 2014 è stato fino ad oggi molto positivo, quali sono le ragioni e quale asset class ha fornito il maggior contributo alla performance in questo 2014?

Il maggior contributo alla performance YTD è venuto dai segmenti obbligazionari, in particolare dai segmenti "rischio duration" e "rischio spread".

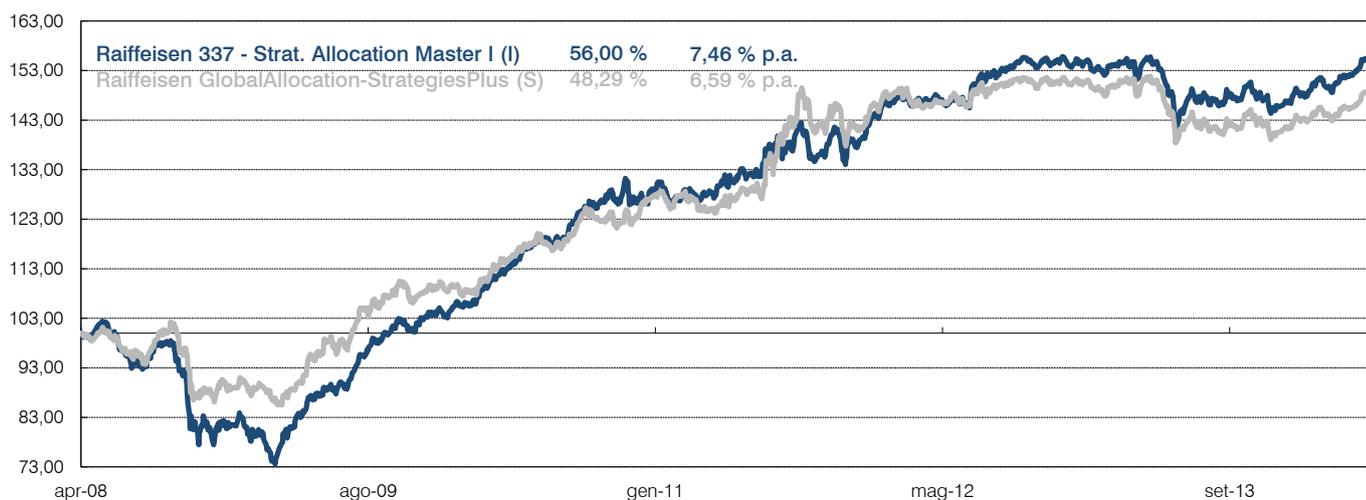
2. Il vostro approccio si caratterizza per una gestione attiva, quali sono stati i maggiori contributi di gestione attiva alla performance 2014?

I fattori che hanno maggiormente contribuito in positivo alla performance dei nostri fondi risk parity sono stati l'esposizione in titoli di Stato italiani e nelle obbligazioni dei mercati emergenti nel segmento "spread".

3. Perché ritenete che, in mercati come quelli che ci attendono, una gestione attiva sia da preferire ad una passiva in un approccio Risk Parity?

In base alla nostra analisi, alcune delle più importanti classi di attivo (presenti negli approcci sistematici) risultano sopravvalutate. Questo vale in particolare per le azioni USA "large cap" e "small cap", nonché per i bunds tedeschi e per le obbligazioni societarie high yield. Secondo noi è rischioso investire in approcci che hanno elevate esposizioni in queste classi di attivo. D'altro canto, evitando queste asset class e concentrandoci su classi di attivo con valutazioni interessanti, come le obbligazioni dei mercati emergenti e le obbligazioni inflation-linked, crediamo sia possibile generare un significativo valore aggiunto durante un intero ciclo di mercato.

Performance dal lancio (04.04.08 – 10.06.14)



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni. Performance netta delle classi con il track record più esteso. 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.

Q&A Raiffeisen Risk Parity Funds

4. Cosa vi attendete per la seconda parte dell'anno dai vostri fondi Risk Parity? Quale asset class ritenete possa essere maggiormente in difficoltà da qui a fine anno e quale pensate possa rappresentare la migliore scelta?

Vorrei chiarire che nei nostri fondi risk parity attivi noi non cerchiamo di prevedere orizzonti tattici. Il nostro approccio consiste nel fare affidamento su un'analisi dei premi di rischio attesi **nel lungo periodo** e nel costruire un portafoglio sulla base dell'attrattività del rapporto rischio/rendimento di lungo termine delle classi di attivo.

5. Quali sono le ragioni per le quali un approccio Risk Parity sarebbe da preferire ad uno tradizionale nei prossimi anni?

Un portafoglio tradizionale (ad esempio: 50% azioni, 50% obbligazioni) è principalmente guidato dalla performance azionaria. In quest'ottica, il portafoglio azionario viene allocato in linea con il benchmark MSCI, ne consegue che il rischio azionario sarà dominato dalla performance delle azioni USA. Si tratta pertanto di un'elevata concentrazione del rischio su un unico segmento. Inoltre, un portafoglio classico non è ben diversificato in presenza di una fase di recessione o in uno scenario caratterizzato da un aumento dell'inflazione attesa. Il nostro approccio risk parity cerca invece di bilanciare questi rischi.

6. Quali sono le scommesse più importanti attualmente in portafoglio?

All'interno del "rischio duration" del portafoglio abbiamo una significativa allocazione in titoli di Stato australiani (con valuta coperta) in quanto ci attendiamo che la curva dei rendimenti australiani si sposterà verso il basso. Inoltre, dato che l'economia australiana è strettamente connessa con quella cinese e con le commodities, il posizionamento dovrebbe generare buoni effetti in termini di diversificazione. All'interno dell'esposizione al "rischio spread" abbiamo recentemente incrementato le nostre posizioni in obbligazioni dei mercati emergenti e in valute non Euro.

7. Quali ritenete siano le asset class e le aree geografiche con minori possibilità di crescita nel prossimo periodo?

Secondo noi – e in base ad un orizzonte d'investimento di lungo termine (almeno 5 anni) – le classi di attivo caratterizzate dal rapporto atteso di rischio/rendimento meno attraente sono: le azioni USA e le obbligazioni high yield globali in quanto le valutazioni – corrette per il ciclo – sono già oggi elevate.

8. Qual è il principale valore aggiunto che ottiene un investitore scegliendo un approccio Risk Parity?

Gli approcci risk parity che utilizzano diverse asset class cercano di evitare un'elevata concentrazione del rischio, aumentando quindi la diversificazione del portafoglio, fra l'altro, in termini di volatilità e/o di "value at risk", ma anche in termini di contesto economico (ad esempio: inflazione vs. deflazione, recessione vs. crescita economica).

9. Il track record dei vostri fondi Risk Parity è di ottimo livello, ritenete che per i prossimi 5/6 anni ci siano margini per fare altrettanto bene? Perché?

Le performances passate sono state significativamente trainate dalla "compressione" dei rendimenti. D'altro canto, alcune commodities e le strategie inflation-linked, che in alcune fasi del passato avevano contribuito negativamente alla performance dei fondi, stanno offrendo ora interessanti rendimenti dei

Q&A Raiffeisen Risk Parity Funds

futures. Non sarà semplice ripetere le performance passate, ma il nostro obiettivo rimane comunque quello di fare altrettanto bene anche in futuro.

10. Che effetto potrà avere un generalizzato rialzo dei tassi sulla parte rischio tassi di interesse nominali ?

Al momento, abbiamo una duration di circa 4 anni per le obbligazioni nominali e di 2,5 anni per le obbligazioni inflation-linked. Quindi, se i rendimenti dovessero aumentare generalmente di 100 Bps a causa della più alta inflazione attesa, l'impatto negativo sui corsi sarebbe di circa il 4%. È importante considerare che questo scenario è alquanto teorico poiché non ci aspettiamo che l'aumento dei rendimenti sia generalizzato e quindi simile per tutti i Paesi dove il fondo è esposto. È questo l'esempio dei titoli di Stato australiani nei quali siamo fortemente esposti con cambio coperto e dove i rendimenti hanno già subito un aumento notevole nel corso del 2013. Quindi, in uno scenario di rendimenti in rialzo non ci aspettiamo che i rendimenti australiani salgano nella stessa misura della Zona Euro, così come potrebbero anche non salire oltre. Inoltre è importante considerare che in uno scenario di rendimenti in salita solitamente vi sono delle asset classes che si rivalutano, come le azioni o le commodities, così come le obbligazioni legate all'inflazione.

11. Nel caso investiate in obbligazioni governative non Euro tendete a coprire il rischio di cambio o usare cambio aperto ?

Sì, tendiamo generalmente a coprire il rischio valutario quando investiamo in titoli di Stato non denominati in Euro.

Classifiche Fondi		MORNINGSTAR®			
Bilanciati Flessibili EUR Globali		Bilanciati Moderati EUR Globali		Bilanciati Aggressivi EUR Globali	
Generale	Rendimento Breve	Rend/Rischio	Portafoglio	Comm. & Spese	
Nome Fondo	Codice ISIN	Standard Deviation (3 anni)	Perf. YTD	Perf. 3 Anni (% p.a.)	Perf. 6 Anni (% p.a.)
Raiffeisen 337-Strat Alloc Master I I T	AT0000A090G0*	7,71	6,64	5,36	7,68
Raiffeisen-GlobalAll-StrategiesPlus S T	AT0000A090H8*	7,71	5,63	4,91	7,12
Janus Balanced I EUR	IE00B2B36V48	8,98	3,60	8,58	6,58
Nordea-1 Stable Return BI EUR	LU0351545230	4,12	4,43	7,79	6,14
Raiffeisen-Global-Mix VT	AT0000785381	6,60	4,23	6,53	5,56
Franklin Global Fdmtl Strat A Acc €-H1	LU0316494987	12,65	2,77	6,94	5,51
Carmignac Patrimoine A EUR acc	FR0010135103	5,51	0,90	4,56	5,50
Janus Balanced A EUR	IE0009514989	8,96	3,30	7,30	5,47
JPM Global Balanced C (acc)-EUR	LU0079555370	6,18	2,27	7,21	5,41
Pioneer Fds Global Multi-Asset E EUR ND	LU0372176973	5,96	3,42	5,53	5,31
Risultato Totale: 865 Fondi					

Fonte: Morningstar Direct, Data dell'elaborazione: 11.06.2014. Peer Group: Bilanciati Flessibili EUR, Bilanciati Moderati EUR, Bilanciati Aggressivi EUR / Country available for Sale: Italy. Dati di Performance e Std Deviation al 31.05.2014. * Dati relativi alla classe con il più esteso track record. Codice ISIN per investitori esteri: AT0000A0QRR4 (Raiffeisen 337) & AT0000A0SDZ3 (Raiffeisen GlobalAllocation-StrategiesPlus). I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Al 31 Maggio 2014, il **Raiffeisen 337-Strategic Allocation Master I** e il **Raiffeisen GlobalAllocation-StrategiesPlus** risultano essere i **migliori a sei anni fra gli 865 fondi** che fanno parte dell'insieme delle categorie "Bilanciati area Euro Globali" ("Flessibili", "Moderati" e "Aggressivi") di Morningstar.

Q&A Raiffeisen Risk Parity Funds

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 particolare 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 e Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GMBH 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 implicherà 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 della Raiffeisen Capital Management Luxembourg SICAV e dei suoi fondi sottostanti è calcolata da RBC Dexia Investor Services Bank S.A. utilizzando il NAV del fondo in modo da riflettere la deduzione di tutte le commissioni e spese relative alla gestione del fondo (ad esempio: commissioni di gestione, commissioni di deposito, costi di transazione e altre spese). 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 oppure www.rcm-international.com/sicav 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: 12.06.2014