

Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale

Investire nei Titoli di Stato dei paesi più meritevoli di credito

- Fino a 18 paesi selezionati una volta all'anno tra mercati sviluppati ed emergenti
- Investimenti in titoli di stato in valuta locale (nessuna copertura attiva sul portafoglio)
- Acquisto dei titoli di stato diversificando su tutta la durata della curva (nessuna gestione attiva della duration)

Una soluzione d'investimento innovativa nell'attuale contesto di mercato: il Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale

Il *Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale* è la risposta innovativa e trasparente di Raiffeisen Capital Management alle nuove sfide dei mercati obbligazionari e finanziari mondiali. Il basso tasso di crescita in Europa e le possibili attività da parte della BCE per sconfiggere la deflazione spingeranno molto probabilmente anche gli investitori obbligazionari "Euro" a guardare al di là della zona euro, rivolgendosi ad un mercato obbligazionario ben più ampio e globale. Nell'attuale contesto di mercato, il fondo *Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale* offre agli investitori l'opportunità di investire a livello mondiale nelle obbligazioni governative dei Paesi che dimostrano di avere i dati fondamentali più solidi. Per identificare i paesi più meritevoli di credito Raiffeisen non si affida ai rating attribuiti dalle agenzie ma punta su un'analisi indipendente sviluppata in collaborazione con Raiffeisen Research che verte sull'analisi di 8 indicatori Fondamentali.

L'importanza degli 8 indicatori fondamentali del processo "Z score"

La strategia di selezione dei titoli all'interno del fondo si basa principalmente sull'analisi dei dati economici dei Paesi appartenenti all'universo investibile. Lo studio di Raiffeisen prende in considerazione 8 indicatori considerati importanti per definire la solidità o debolezza di un Paese. Di seguito illustreremo gli otto indicatori selezionati che vengono analizzati una volta all'anno (aprile) per ognuno dei Paesi appartenenti all'universo investibile.

1. Bilancia commerciale positiva (+)

Il saldo di conto corrente (in % del PIL) fornisce informazioni sull'equilibrio (squilibrio) esterno e la necessità di finanziamenti esterni nel caso in cui ci sia un disavanzo del saldo di conto corrente. Più alto è il disavanzo, maggiori sono gli afflussi di capitali che devono essere generati in un anno. Questo può essere fatto o tramite l'aumento dell'indebitamento verso l'estero (cosa tendenzialmente "cattiva") o tramite investimenti diretti (cosa tendenzialmente "buona"). Il saldo di conto corrente rientra nei calcoli con un effetto positivo: gli avanzi hanno un impatto positivo, mentre i disavanzi uno negativo. Sebbene un disavanzo di conto corrente non sia di per sé una cosa negativa, è però spesso un segno di squilibri globali.

2. Riserve valutarie della banca centrale (+)

Le riserve valutarie (in % del PIL) rispecchiano la capacità nel passato di aumentare lo stock di capitale tramite un surplus di conto corrente (o afflusso di capitale). Inoltre, tali riserve permettono alla banca centrale di reagire a shock di liquidità e

di mantenere stabile la valuta del proprio paese. Più alte sono le riserve valutarie, maggiore è la flessibilità della banca centrale per reagire ai cambiamenti.

3. Debito estero (pubblico e privato) (-)

Il debito estero (in % del PIL) è la somma dei debiti privati e pubblici nei confronti di creditori esteri. Fondamentalmente, questo indicatore è particolarmente interessante per quei paesi che non hanno a disposizione la necessaria capacità di finanziamento nel proprio paese. Spesso i prestiti esteri non vengono concessi nella propria valuta locale, per cui i rischi valutari assumono non poca importanza. Più sono alti i debiti verso l'estero, più il paese è esposto a cambiamenti nel sentiment di rischio degli investitori.

4. Debito pubblico (-)

Il debito pubblico (in % del PIL) riflette il risultato cumulativo dei disavanzi pubblici. La dinamica dell'andamento dell'indebitamento è complessa, poiché sia la crescita



economica, sia l'inflazione e il livello dei tassi giocano la loro parte. Un livello di tassi più alto comporta oneri finanziari in aumento ogni anno. In questo modo, a parità di altre condizioni, aumenta anche il fabbisogno di rifinanziamento. Nel caso estremo, alti livelli d'indebitamento possono addirittura provocare strozzature della liquidità e aumentare così il rischio di un'insolvenza sovrana. Di conseguenza, un livello d'indebitamento maggiore influenza negativamente l'indicatore.

5. Saldo di bilancio nazionale (+)

Il disavanzo di bilancio statale pubblico aggregato (in % del PIL) fornisce informazioni sull'andamento dell'indebitamento della pubblica amministrazione. Se le uscite superano le entrate da imposte e tasse, sale il rischio di conseguenze negative per la crescita economica. Il segno dell'indicatore è positivo, cioè, più alto è l'avanzo, meglio è per il paese e più alto è il deficit, peggio è per il paese.

6. Tasso di Crescita del PIL (+)

Il tasso di crescita del PIL (in % p.a.) rispecchia la dinamica positiva o negativa dell'attività economica nel periodo sotto osservazione. Sebbene i cosiddetti effetti base ed effetti di trascinarsi statistici pongano un limite alla validità dei confronti fatti tra i vari tassi di crescita (in un dato periodo e tra paesi), la crescita del PIL viene tuttavia vista come indicatore dello sviluppo economico di un paese più adatto. Un tasso alto è più facilmente raggiungibile dopo un anno debole che un

anno forte e viceversa. L'andamento della crescita nell'anno precedente ha un impatto significativo sul tasso di crescita nell'anno successivo.

7. Indice di corruzione (+)

L'indice di percezione della corruzione (in inglese: Corruption Perception Index (CPI)) è un indicatore pubblicato annualmente a partire dal 1995 da Transparency International ordinando i paesi del mondo sulla base del "livello secondo il quale l'esistenza della corruzione è percepita tra pubblici uffici e politici". L'organizzazione definisce la corruzione come "l'abuso di pubblici uffici per il guadagno privato". Nel 2003 il sondaggio includeva 133 paesi; nel 2007, 180. La posizione in classifica non ha di per sé un vero significato, in quanto salire o scendere di posizione potrebbe dipendere da miglioramenti o peggioramenti in altri paesi. Quello che conta, per ogni paese, è il punteggio conseguito. Grazie all'utilizzo di strumenti statistici molto sofisticati, il CPI è una stima di grande rilievo per le scienze economiche e sociali.

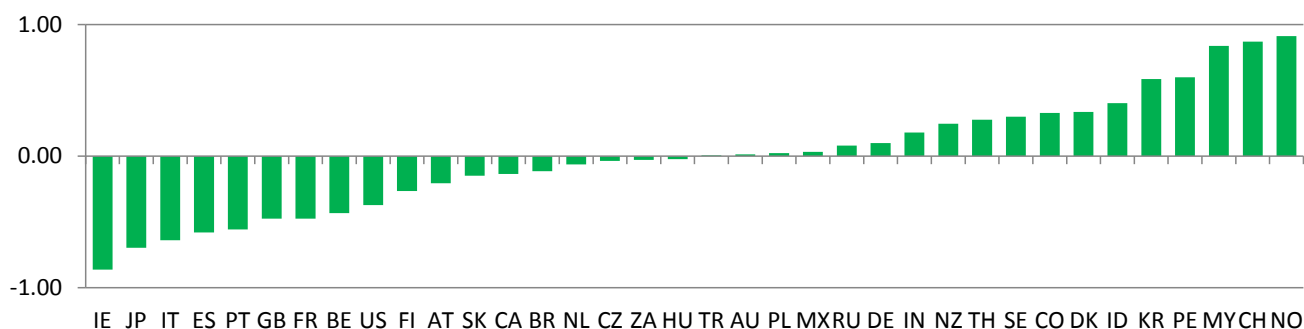
Il voto varia da 0 (massima corruzione) a 10 (assenza di corruzione).

8. Percentuale potenziale di sostegno (+)

Rappresenta la percentuale di due raggruppamenti della popolazione divisi in base all'età. Primo gruppo compreso tra i 15 e i 64 anni ed il secondo gruppo di età superiore ai 65 anni.

Questi otto indicatori equiponderati tra loro daranno vita allo "Z score" ovvero il rating di casa Raiffeisen.

2014 Scores



Fonte: Raiffeisen RESEARCH, Maggio 2014

Ogni anno, all'inizio del mese di maggio e in base ai risultati dello Z-Score avviene la selezione dei Paesi i cui titoli di Stato andranno a comporre il patrimonio del fondo. Il punteggio per ogni nazione viene calcolato successivamente alla chiusura di ogni anno solare (01.01-31.12) su 36 nazioni, divise fra economie sviluppate (23) e in via di sviluppo (13) così come ripartite nella tabella illustrata nella pagina seguente:



Codice	Paese	Codice	Paese	Codice	Paese
AT	Austria	FR	Francia	NO	Norvegia
AU	Australia	GB	Regno Unito	NZ	Nuova Zelanda
BE	Belgio	HU	Ungheria	PE	Perù
BR	Brasile	ID	Indonesia	PL	Polonia
CA	Canada	IE	Irlanda	PT	Portogallo
CH	Svizzera	IN	India	RU	Russia
CO	Colombia	IT	Italia	SE	Svezia
CZ	Rep. Ceca	JP	Giappone	SK	Slovacchia
DE	Germania	KR	Corea del Sud	TH	Thailandia
DK	Danimarca	MX	Messico	TR	Turchia
ES	Spagna	MY	Malesia	US	USA
FI	Finlandia	NL	Paesi Bassi	ZA	Sudafrica

Prima di tutto vengono selezionati i titoli di stato delle migliori 9 nazioni in base al punteggio Z-Score che comporranno i 3/4 del portafoglio in modo equiponderato (8,333 % per nazione, con il limite di 5 nazioni in via di sviluppo). Il restante 1/4 sarà anch'esso equiponderato (2,777 % per nazione) fra i titoli di stato delle 9 nazioni che avranno fatto registrare il più consistente miglioramento percentuale rispetto all'anno solare precedente. Il portafoglio scaturito dall'ultimo ribilanciamento annuale a Maggio 2014 è il seguente:

Mercati sviluppati	05/2014	05/2013	Mercati Emergenti	05/2014	05/2013
Norvegia	11,5 %	11,5 %	Malesia	11,5 %	8,7 %
Corea	11,5 %	8,7 %	Perù*	11,5 %	8,7 %
Svezia	11,5 %	8,7 %	Indonesia	8,7 %	8,7 %
Danimarca	8,7 %	0 %	Thailandia	8,7 %	8,7 %
Svizzera	4,4 %	5,6 %	Messico	3,0 %	3,2 %
Nuova Zelanda	3,0 %	3,2 %	Polonia	3,0 %	3,2 %
Repubblica Ceca	3,0 %	0 %	Russia	0 %	8,7 %
Australia	0 %	3,2 %	Slovacchia	0 %	3,2 %
Canada	0 %	3,2 %	totale	46,4 %	50 %
Austria	0 %	3,2 %	Rendimento attuale (to maturity) 3,73 % p.a.		
totale	53,6 %	50 %	Duration del portafoglio: ca. 5 anni		

Fonte: Raiffeisen Capital Management, Calcoli interni, Maggio 2014

In concreto, si sono avuti i seguenti cambiamenti rispetto al portafoglio dell'anno precedente (Maggio 2013):

La ponderazione della Svizzera, che secondo i modelli dovrebbe ammontare all'8,7%, è già stata ridotta del 50% l'anno scorso in base a decisioni discrezionali. Il restante 50% è stato ripartito in modo proporzionale tra tutte le altre

posizioni del fondo. I motivi di questa decisione non sono cambiati: da un lato, il miglioramento fondamentale è distorto dagli interventi sul mercato valutario da parte della banca centrale (con conseguente aumento delle riserve in valuta estera) nel 2011 e 2012. Dall'altro, si registrano tassi d'interesse nominali negativi per i titoli di Stato svizzeri sulle diverse scadenze. Inoltre, per ora non esiste quasi nessun potenziale di rivalutazione per la valuta, poiché la banca centrale continua a insistere sul suo limite superiore del tasso di cambio del franco rispetto all'euro e, se necessario, interverrebbe di nuovo per riportarlo dentro i parametri desiderati.

I vincitori e i perdenti del ribilanciamento del 2014

Anche nel 2014 i fanalini di coda nella classifica dei dati fondamentali sono i paesi con un debito pubblico superiore alla media. I nove paesi con i fondamentali peggiori nel 2014 sono: Irlanda, Giappone, Italia, Spagna, Portogallo, Gran Bretagna, Francia, Belgio e gli USA.

Per quanto riguarda i paesi con i fondamentali migliori ci sono stati maggiori cambiamenti; al momento fanno parte dei Top 9: Norvegia, Svizzera, Malesia, Perù, Corea, Indonesia, Danimarca, Colombia e Svezia. Poiché a causa della situazione regolatoria per il momento non è possibile investire in obbligazioni colombiane, questo paese esce dall'allocatione del fondo e di conseguenza avanza la Thailandia.

I miglioramenti più consistenti dal 2012 al 2013 li fanno registrare Repubblica Ceca, Irlanda, Polonia, Portogallo, Malesia, India, Italia, Messico, Gran Bretagna, Perù, Norvegia, Svezia e Nuova Zelanda. Irlanda, Portogallo, Italia e Gran Bretagna fanno tuttavia ancora parte dei nove paesi con i fondamentali peggiori nonostante i miglioramenti. A causa di motivi regolatori attualmente non si può investire in India. Per cui questi paesi escono dall'universo d'investimento e lasciano il posto alla Corea del Sud.

Punteggio Z-Score 2014	0,51
---------------------------	------

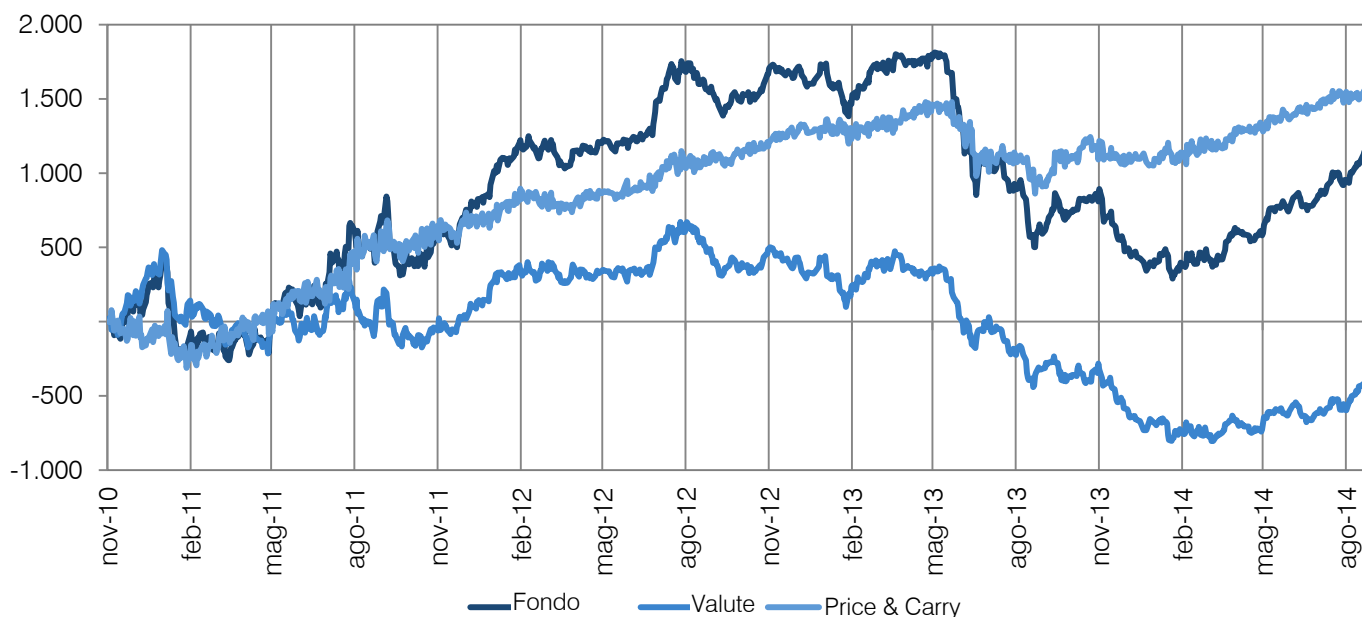
M. Sviluppati	Peso	Rend.	Duration	M. Emergenti	Peso	Rend.	Duration
Norvegia	11,5%	1,9%	4,2	Malesia	11,5%	3,8%	5,3
Corea del Sud	11,5%	3,1%	5,3	Perù***)	11,5%	3,8%	4,8
Svezia	11,5%	1,1%	4,6	Indonesia	8,7%	7,9%	6,2
Danimarca	8,7%	0,6%	4,9	Thailandia	8,7%	3,0%	5,0
Svizzera**)	4,4%	0,2%	4,7	Messico	3,0%	5,5%	6,2
Nuova Zelanda	3,0%	4,0%	4,5	Polonia	3,0%	3,2%	4,4
Rep. Ceca	3,0%	0,9%	5,1	M. Emergenti	46,4%		
M. Sviluppati	53,6%						

Rendimento	Duration	Bilancio Commerciale*	Riserva Monetaria*	Debito Estero*	Debito Pubblico*	Deficit di Bilancio*	PIL reale in % p.a.*	Indice di corruzione	Potenziale di Sostegno
3,0%	5,0 anni	1,89	27,88	93,45	41,47	-0,58	2,30	61,08	6,92

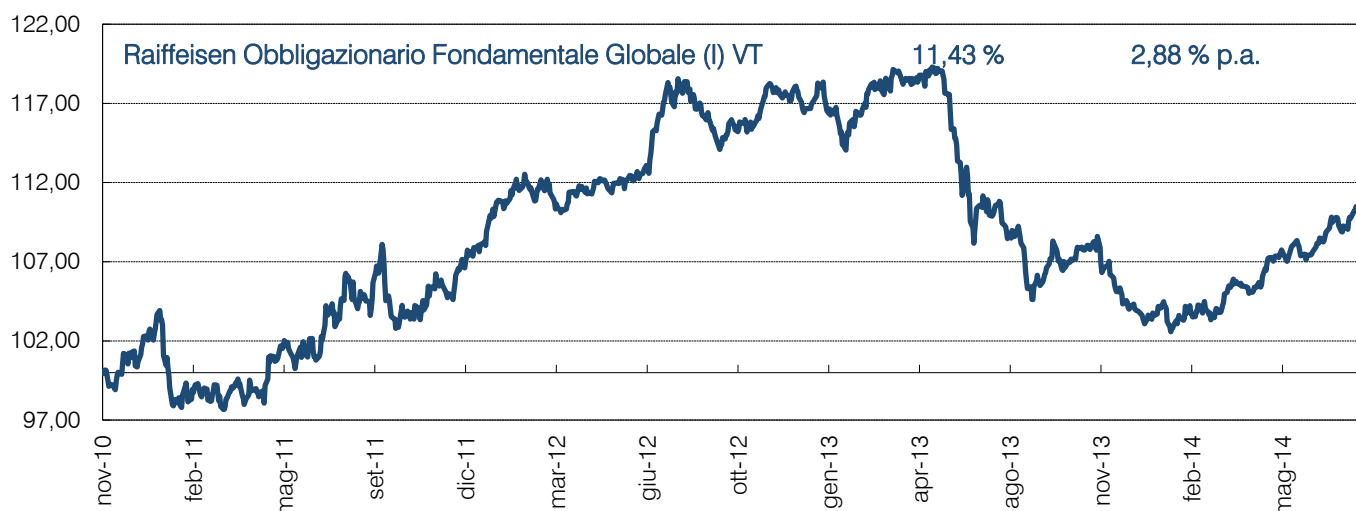
Fonte: Raiffeisen Capital Management, Calcoli interni, Maggio 2014

Con il *Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale* gli investitori dovrebbero essere ben preparati per affrontare lo scenario obbligazionario globale attuale. Non bisogna però ignorare i rischi collegati agli investimenti nei paesi

emergenti: in particolare le maggiori *oscillazioni dei corsi e delle valute*. Il fondo è disponibile in Italia sia nella versione ad accumulazione integrale (R) che nella versione a distribuzione mensile dei dividendi (S).



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni Periodo di riferimento: 08.11.2010-31.08.2014. Performance lorda 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 (utilizzando valori indicativi in caso di sospensione del prezzo di rimborso). 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. Rendimento al lordo degli oneri fiscali.



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni Periodo di riferimento: 08.11.2010-31.08.2014. Performance lorda 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 (utilizzando valori indicativi in caso di sospensione del prezzo di rimborso). 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. Rendimento al lordo degli oneri fiscali.



Alcune curiosità sui Paesi presenti nel portafoglio dei Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale

LO SAPEVATE CHE...



Sapevate che la maggior parte delle aziende svizzere sono piccole e medie imprese (PMI)?

Più del 99% delle aziende svizzere ha meno di 250 dipendenti a tempo pieno. Complessivamente, due terzi dei lavoratori vengono assunti da piccole e medie imprese



Sapevate che la grande flotta commerciale è tuttora un importante pilastro dell'economia norvegese e che la Norvegia è fra le prime nazioni al mondo per quanto riguarda l'industria della pesca? Il trasporto navale, le costruzioni navali e i settori collegati rappresentano uno dei comparti economici più rilevanti della Norvegia.



Sapevate che tre quarti della superficie coltivabile della Malesia appartiene alle palme da olio e al caucciù? Di conseguenza, la Malesia è uno dei più grandi produttori al mondo di prodotti della palma da olio e di gomma naturale.



Sapevate che la Corea del Sud è uno dei grandi produttori di automobili e produce oltre 4 milioni di veicoli l'anno? Dal primo export di auto nel 1976, l'industria automobilistica coreana si è sviluppata a ritmo sostenuto. Siccome le auto coreane sono sempre più richieste a livello mondiale, i principali produttori coreani hanno iniziato a costruire impianti di produzione all'estero.



Sapevate che fino al 2010 il Perù era il più grande produttore di argento del mondo?

Al momento il paese occupa il terzo posto dietro a Messico e Cina. Inoltre, il Perù è tra i più importanti produttori di rame.



Sapevate che l'Indonesia è il primo produttore di olio di palma al mondo?

L'Indonesia non esporta soltanto prodotti ottenuti dal petrolio e gas naturale ma anche prodotti alimentari. Tra l'altro, ogni anno si esportano 3.000 tonnellate di cosce di rana verso la Francia.



Sapevate che la Thailandia ha uno dei tassi di disoccupazione più bassi al mondo?

Nel giugno del 2011 aveva raggiunto il livello più basso con uno 0,4% e al momento dell'ultima pubblicazione a dicembre 2013 era poco più alto con uno 0,6%.



Sapevate che nel 2000 il 53,1% della popolazione danese aveva votato contro l'adesione all'unione monetaria e quindi contro l'euro come moneta unica? Da allora la Danimarca non ha cambiato la propria politica monetaria. Nell'ambito della seconda fase dell'Unione economica e monetaria (AEC II), la corona danese è però legata all'euro con uno stretto rapporto di cambio (banda di oscillazione bilaterale: +/- 2,25%).



Sapevate che il PIL pro capite (PPP) di Praga è circa il doppio della media nazionale del paese?

La posizione della capitale ceca all'interno del paese è quindi una posizione fuori dal comune.



Sapevate che la Nuova Zelanda è tra i più importanti esportatori di latticini al mondo?

Soltanto l'anno scorso sono stati lavorati 18,9 miliardi di litri di latte dalle aziende lattiero-casearie della Nuova Zelanda.



Sapevate che secondo la Central Intelligence Agency la Svezia è il paese con le minori disparità nella distribuzione del reddito?

Con un coefficiente di Gini di 23 guida la classifica dei paesi presi in considerazione.



Sapevate che in Messico più della metà della popolazione ha meno di 25 anni?

Nel 2013 la popolazione totale era di 118 milioni in gran parte giovani



Sapevate che la Polonia è il secondo esportatore di finestre e porte nell'Unione Europea dietro alla Germania?

Nel 2012 il paese ha prodotto 8,7 milioni di porte e 12,8 milioni di finestre per un valore pari a 2,3 miliardi di euro, realizzando proventi da esportazione di 0,9 miliardi di euro.



Nell'ambito della strategia d'investimento del fondo è possibile investire in derivati in misura sostanziale.

Il prospetto informativo pubblicato e il documento contenente le informazioni per il cliente (informazioni chiave per gli investitori) del Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale sono a disposizione in lingua tedesca sul sito www.rcm.at e in inglese o nella lingua del suo paese su www.rcm-international.com. Per ulteriori informazioni la preghiamo di contattare il suo consulente personale che sarà a sua completa disposizione. Il presente documento è stato redatto e realizzato da Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Vienna, Austria ("Raiffeisen Capital Management" ovvero „Raiffeisen KAG"). 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 Raiffeisen KAG. È esclusa qualsiasi responsabilità di Raiffeisen KAG 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. 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. Se dovesse essere interessato ad un prodotto concreto, siamo – unitamente al suo consulente bancario – a sua disposizione per fornirle a scopo informativo il prospetto del fondo prima di un eventuale sottoscrizione. È opportuno che ogni investimento concreto venga preceduto da un colloquio con opportuna consulenza in cui venga considerato anche il prospetto del fondo. 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 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 Raiffeisen KAG.

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 Capital Management 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 redazionale: 31.08.2014, Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Schwarzenbergplatz 3, A-1010 Vienna

