

Gentile lettore, siamo lieti di invitarla al Roadshow di Raiffeisen Capital Management.

**Raiffeisen**  
Experience Tour 2015

Il Quantitative Easing funziona?

**Raiffeisen**  
**Capital Management**

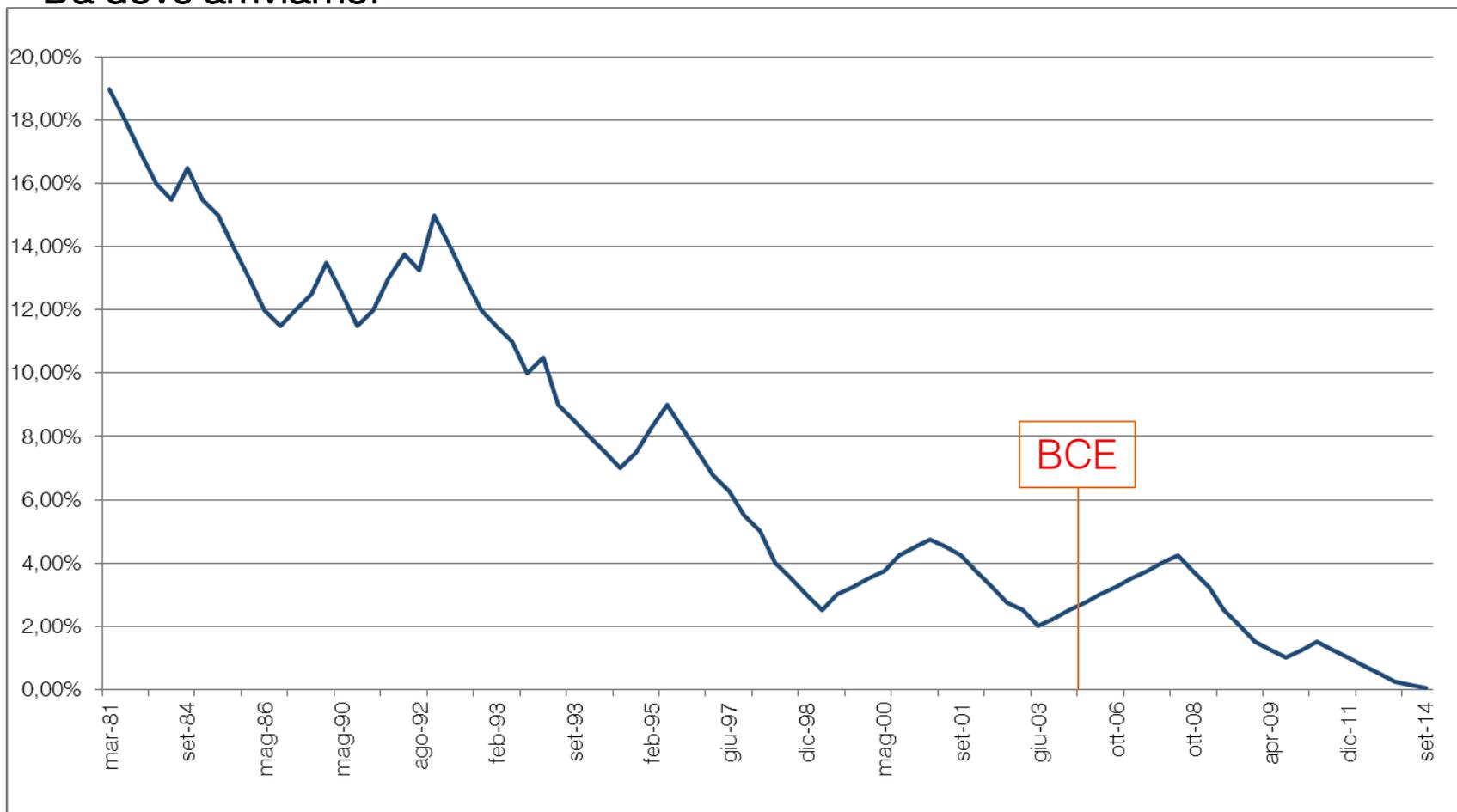


# Il QE e i Portafogli Obbligazionari

Marzo 2015

# Il mercato obbligazionario, uno sguardo al passato

## ■ Da dove arriviamo:

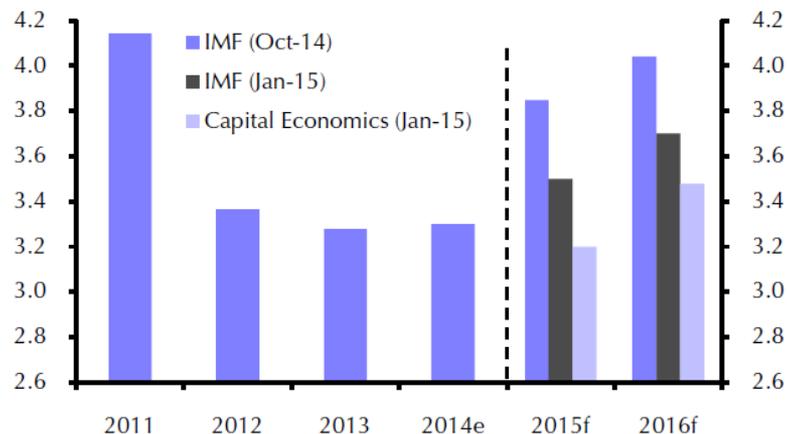


Fonte: Banca d'Italia

# Consensus Economie 2015

Il FMI rivede le prospettive per la crescita globale a 3.5% (2015) e 3.7% (2016).

IMF: Crescita PIL Globale\*)



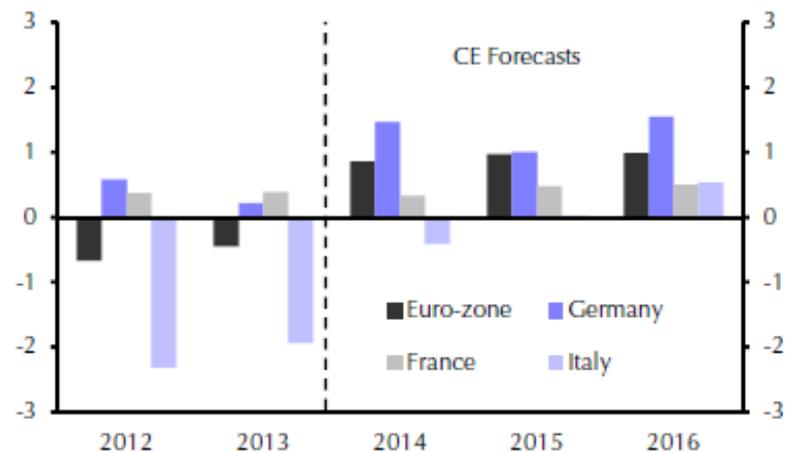
I  **Mercati Emergenti**  contribuiranno meno in termini di crescita nel 2015 (la Cina ha rivisto i dati al ribasso per un -0,3%, ovvero al 6,8%; per la Russia ci si aspetta un ribasso pari al 3%). Calo del prezzo del  **petrolio**  che contribuisce positivamente alla crescita nel 2015.

\*) Fonte: Capital Economics, Gennaio 2015

Crescita attesa degli  **Stati Uniti**  a 3,6% (vs 3,3% in ottobre) grazie alla domanda interna più forte.

**Area Euro**  in ripresa lenta e disomogenea  
L' **Inflazione**  attesa nelle economie avanzate e nei mercati sviluppati oscillerà presumibilmente intorno all'1%.

Dati Economici: Crescita PIL Zona Euro\*)



# Consensus Mercati 2015



Azioni (Europa, USA, Giappone Emergenti)



Bond Governativi Euro, Bond Corporate IG, Bond High Yield, Bond Emergenti, Commodities



Oro

Non dimentichiamoci che il consensus 2014 era:



Bond Governativi, Bond Corporate, Bond e valute emergenti, Commodities, Oro



Bond High Yield, Azioni Emergenti



Azioni (Europa, USA, Giappone)

# Le ultime misure da parte della BCE

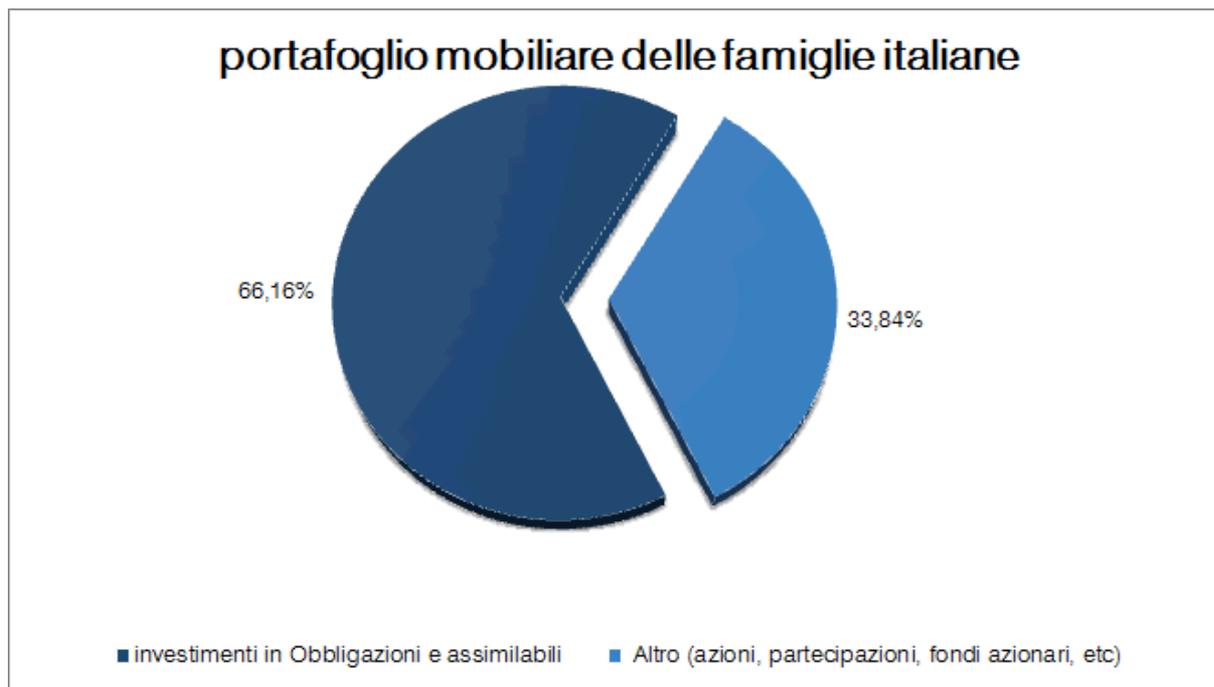


Alcuni numeri del 22 gennaio 2015:

- Da marzo 2015: 60 miliardi di Euro al mese
- Almeno fino a settembre 2016
- 1.140 miliardi in 19 mesi per acquisti di titoli di stato con scadenze tra i 2 e i 30 anni
- Limiti per paese, rischio condiviso tra banche nazionali e BCE ...

# Il portafoglio del risparmiatore italiano

Quanti titoli obbligazionari e di breve termine sono presenti nel portafoglio delle famiglie italiane?



Oltre il 65% del risparmio dell'investitore italiano é allocato in titoli obbligazionari (governativi e corporate) e spesso di breve termine

Fonte: Banca d'Italia Dicembre 2014

# Le variabili in gioco

Gli interventi delle Banche Centrali hanno assunto un peso straordinario nel condizionare l'andamento dei mercati (QE => bond europei)



Le variabili in gioco sono molteplici ed è finito il tempo delle previsioni (Realtà, Obiettivi, Rischi, Azione)

Possono i fondamentali rappresentare l'unico elemento di analisi?

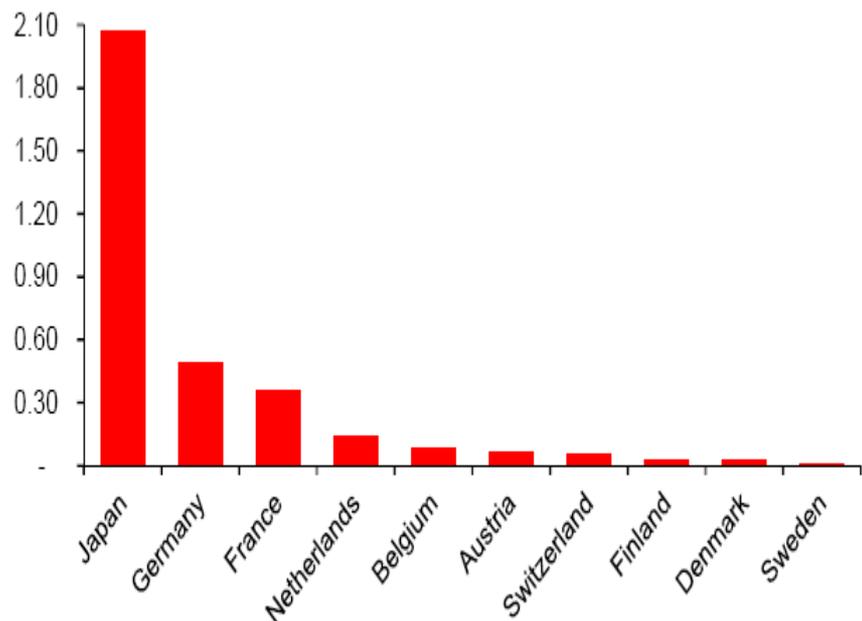
# I fondamentali rappresentano il fattore di scelta dominante?

**No duration** => siamo al termine di un ciclo di calo dei tassi e prima o poi ricominceranno a salire ...

**Solo emittenti virtuosi** => l'investimento obbligazionario é a tutti gli effetti un prestito...

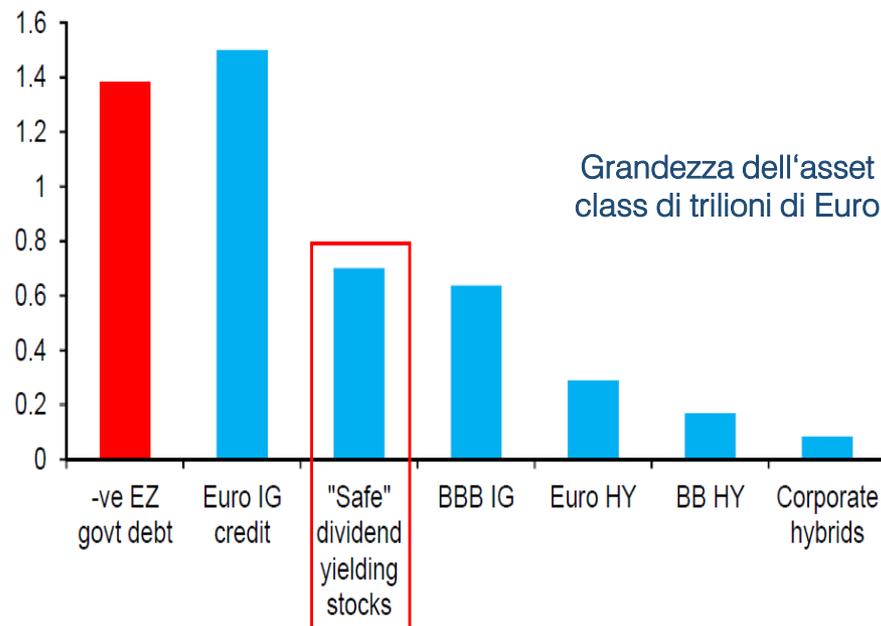
# I fondamentali non rappresentano il fattore di scelta dominante?

Bond Governativi con rendimenti reali negativi sui bond governativi (in miliardi di Euro)



Fonte: BofA Merrill Lynch Global Research

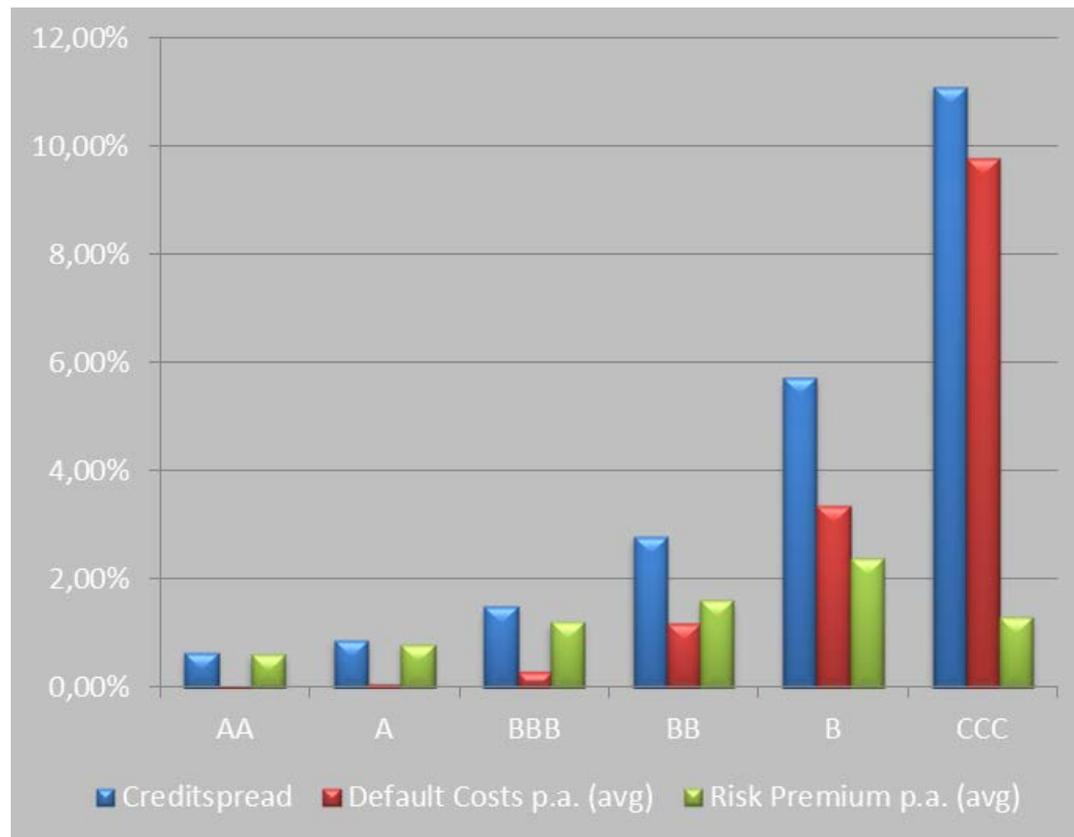
Quanto potente può essere l'effetto di portafoglio quando i soldi si muovono in asset class a rendimento positivo? La grandezza dell'indebitamento governativo nella Zona Euro con rendimento negativo e la grandezza delle alternative



Fonte: BofA Merrill Lynch Global Research

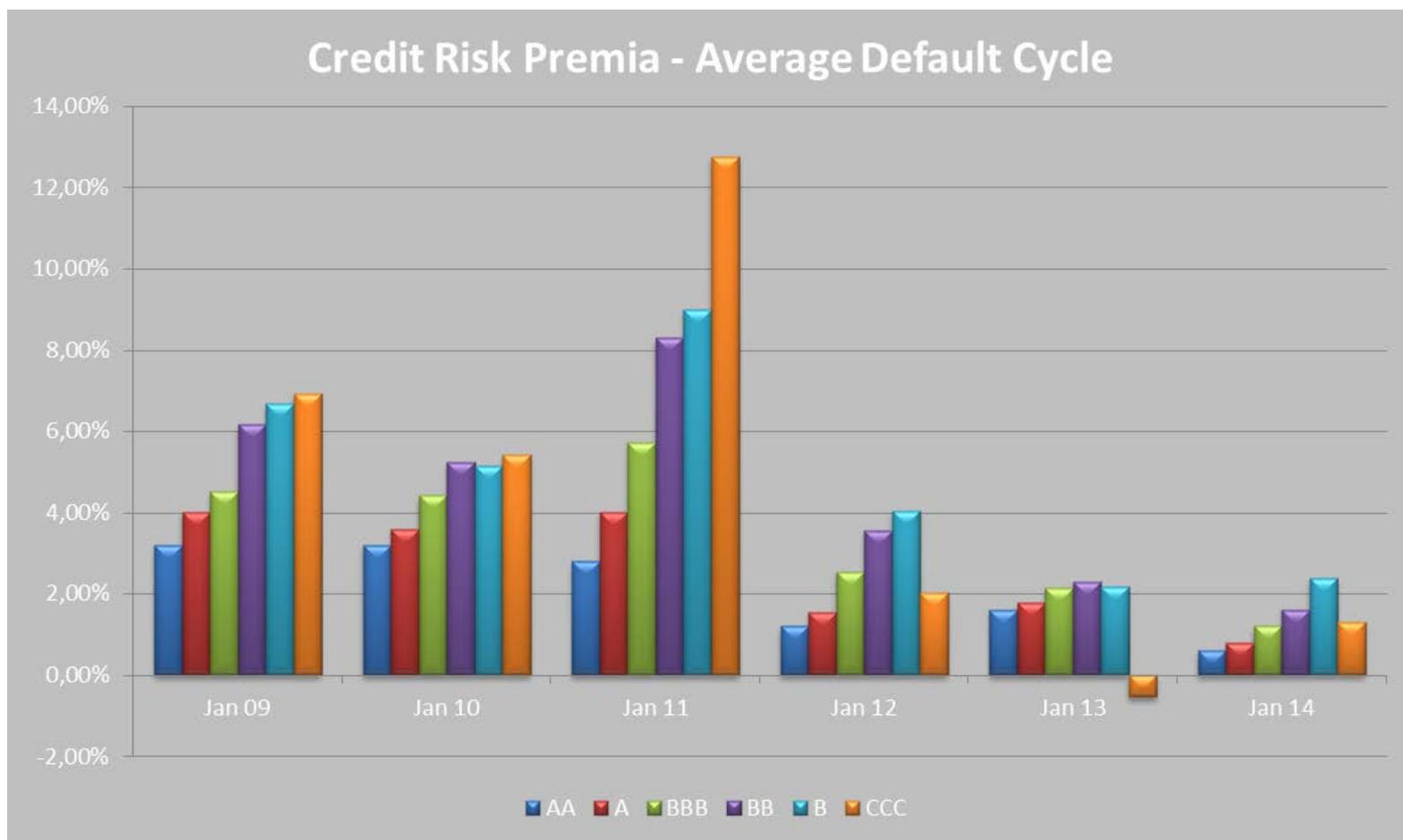
# C'è ancora valore nel mercato dei bond?

## Credit Spreads, Costi di un Default e Premi al Rischio di Credito – Ciclo dei Default medio



Fonte: S&P, ML, Calcoli interni, Gennaio 2015

# Premio al rischio e tasso di default in questi anni



Fonte: S&P, ML, calcoli interni, Gennaio 2015

# Esiste valore nei bond e nelle valute emergenti?

- Mercati Emergenti: il quadro non é chiaro, ma rimangono margini di interesse

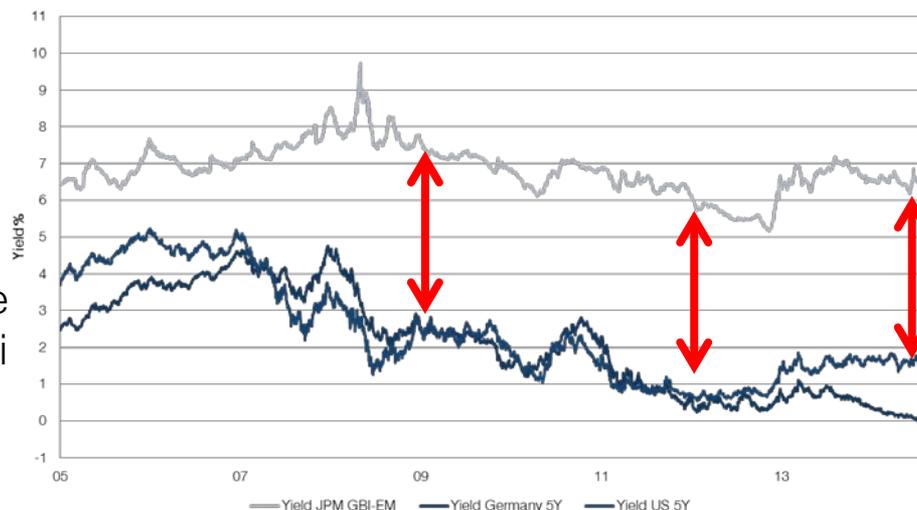


## JPM Emerging Markets Currency Index

Le valute nel complesso hanno dimostrato un andamento particolarmente penalizzante...

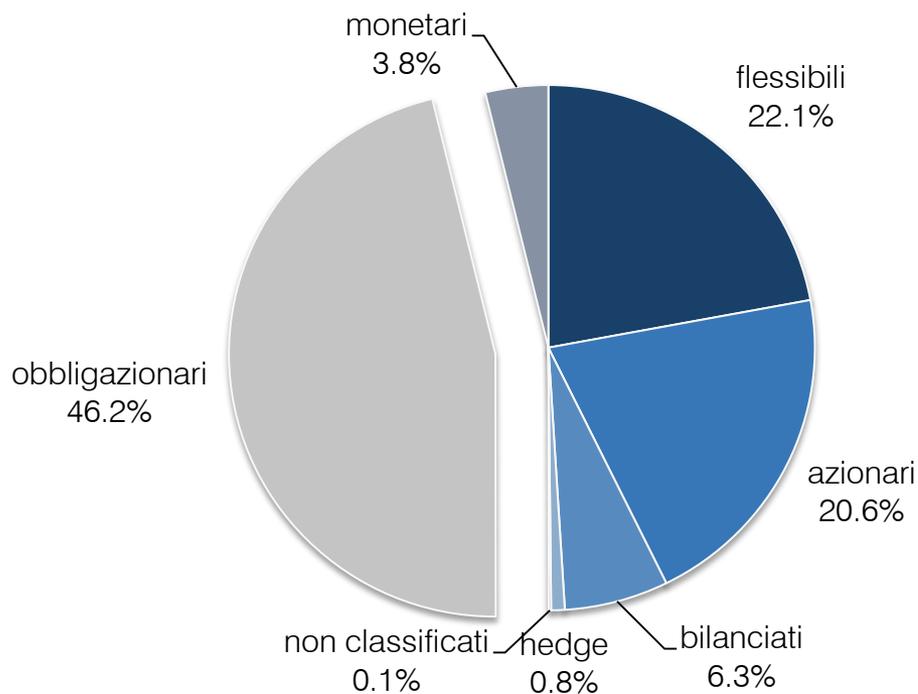
## Rendimenti Emergenti vs Sviluppati

I rendimenti presenti sul mercato dei bond emergenti risultano particolarmente attraenti se confrontati con quelli presenti nei mercati sviluppati



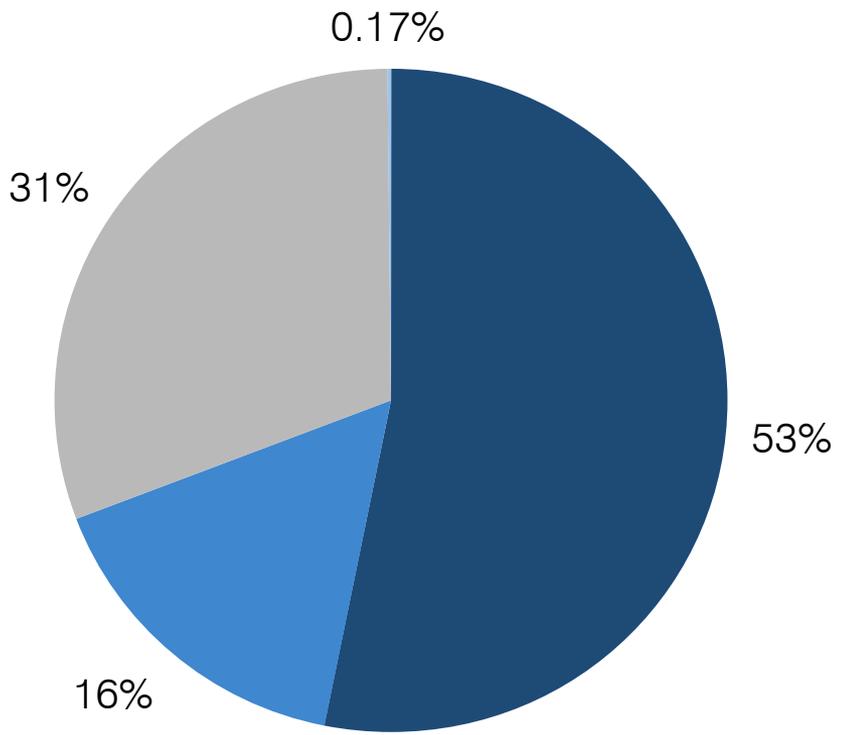
# Nel risparmio gestito la musica non cambia...

Obbligazionari e monetari rappresentano oltre il 50% degli investimenti in fondi



Il peso di investimenti obbligazionari e monetari supera nuovamente il 65% del patrimonio investito dagli italiani, se comprendiamo la quota in questi mercati tramite fondi bilanciati e fondi flessibili

# Gli assets in gestione di Raiffeisen Capital Management\*



■ Fondi Obbligazionari   ■ Fondi Azionari   ■ Fondi Bilanciati   ■ Fondi Alternativi

\*Per Raiffeisen Capital Management si intende Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.  
Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni, dati al 30.09.14

# Una lunga esperienza nella gestione Obbligazionaria, ci siamo dal 1985

## La nostra filosofia

- Gestione attiva
- Scelte di investimento e gestione di team
- Approccio strategico
- Diversificazione data dalla combinazione di strategie discrezionali, quantitative e modellistiche
- Ricerca fondamentale e analisi



1985	Raiffeisen Obbligazionario Europeo
1987	Raiffeisen Obbl. Euro Breve Termine
1996	Raiffeisen Obbligazionario Euro
1999	Raiffeisen Obbl. Europa HighYield
2000	Raiffeisen Obbligazionario Est Europa
2001	Raiffeisen Obbl. Euro Corporate
2010	Raiffeisen Obbl. Globale Fondamentale
2011	Raiffeisen Fund Conservative



# Il giusto approccio secondo Raiffeisen

Fondo*	Track Record	'86	'87	'88	'89	'90	'91	'92	'93	'94	'95	'96	'97	'98	'99	'00	'01	'02	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15
Obbl Europeo (R) A*	17.12.85	8,5	6,5	8,0	2,5	4,6	8,8	8,5	11,5	0,9	11,4	8,1	6,4	9,8	-0,7	7,1	7,0	8,5	3,9	8,5	6,7	0,9	0,5	1,4	7,5	5,4	4,6	10,4	0,3	7,2	1,7
Obbl Euro Breve Termine (R) A*	04.05.87			6,0	3,4	6,5	7,9	8,9	9,8	3,8	7,9	5,4	3,4	5,7	1,6	4,4	6,2	5,4	3,3	3,2	2,3	2,1	3,6	2,5	6,2	1,8	2,4	3,3	1,2	1,3	0,2
Obbl Globale (R) A*	20.06.88				3,5	5,0	12,3	5,8	15,2	-5,7	8,9	10,8	11,8	5,8	8,7	8,9	6,3	3,2	-0,5	5,1	9,7	-1,1	0,3	9,3	4,1	11,5	8,3	4,4	-6,7	13,7	6,1
Obbl Euro (R) A*	16.12.96											10,3	8,8	-2,6	6,7	6,7	9,5	6,0	7,5	5,4	0,1	1,1	4,3	9,7	3,8	4,8	11,7	2,2	10,5	2,1	
Obbl Europa High Yield (R) T*	12.05.99														-1,8	-3,3	-2,1	24,0	15,1	7,8	9,3	-1,3	-33,4	64,0	16,0	0,7	24,4	8,0	6,5	2,3	
Obbl Europa dell'Est (R) T*	03.05.00															27,7	8,5	-10,0	20,9	12,4	6,1	6,3	-1,4	9,3	12,5	-4,4	22,9	-2,5	3,7	3,3	
Obbl Euro Corporates (R) T*	14.05.01																7,2	8,3	8,2	4,3	0,7	0,0	-3,4	19,7	5,5	4,6	11,5	2,3	8,5	1,7	
Dynamic Bonds (R) T*	01.10.03																		9,6	5,6	0,8	2,5	7,7	-2,4	2,1	5,6	-1,9	-2,4	11,0	2,2	
Obbl Mercati Emergenti (R) T*	03.11.03																		13,7	11,2	9,7	3,3	-12,6	30,4	11,4	7,7	16,7	-6,0	5,7	0,8	
Obbl Inflation Linked (R) VTA	25.05.04																			3,9	-0,6	3,7	5,5	7,1	1,2	2,6	8,2	-1,6	3,5	1,3	
Short Term Strategy Plus (R) VTA	01.06.05																				3,2	0,5	-15,1	9,6	4,2	0,1	7,6	2,2	-0,6	0,1	
Mercati Emergenti Valute Locali (R) VTA	01.02.10																									0,5	13,9	-13,8	5,4	5,9	
Obbl Globale Fondamentale (I) VTA	08.11.10																									5,2	8,2	-11,8	9,1	6,2	
Fund Conservative (I) VTA	31.08.11																										12,1	0,1	5,8	2,0	

La performance è stata calcolata da Raiffeisen KAG secondo la metodologia implementata da OeKB (Österreichische Kontrollbank AG) sulla base dei dati forniti dalla banca depositaria (qualora i prezzi dei rimborsi fossero sospesi, sarà applicato un prezzo indicativo). I rendimenti passati del fondo comune di investimento non costituiscono garanzia per le performance future. I costi individuali, denominati commissioni di sottoscrizione (fino a 3 % dell'ammontare investito) e commissioni di rimborso (fino a 0% dell'ammontare disinvestito), non sono stati inclusi nel calcolo delle performance. Qualora tali costi fosse compresi, i dati di performance risulterebbero più contenuti in relazione all'ammontare definito per entrambe le commissioni. Rendimento al lordo degli oneri fiscali.

Performance lorde dalle classi Retail; \*La performance si riferisce alla classe del fondo con il track record più esteso; Dati al 24 Febbraio 2015

Fonte: Raiffeisen KAG, Datawarehouse, Calcoli interni

# I fondamentali rappresentano il fattore di scelta dominante

No duration => siamo al termine di un ciclo di calo dei tassi e prima o poi ricominceranno a salire...

## Raiffeisen Obbligazionario Euro Breve Termine

Track record dal 1987

Classe R (accumulazione), codice ISIN: AT0000785209

Classe S (accumulazione), codice ISIN: AT0000A0QZM8

Solo emittenti virtuosi => l'investimento obbligazionario é a tutti gli effetti un prestito...

## Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale

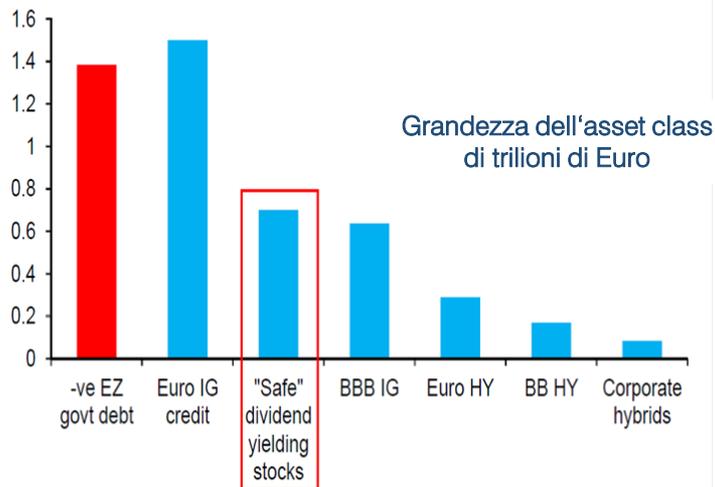
Track record da Novembre 2010

Classe R (accumulazione), codice ISIN: AT0000A0P7X4

Classe S (distribuzione cedola al 4,20%), codice ISIN: AT0000A0LY69

# I fondamentali non rappresentano il fattore di scelta dominante

Quanto potente può essere l'effetto di portafoglio quando i soldi si muovono in asset class a rendimento positivo? La grandezza dell'indebitamento governativo nella Zona Euro con rendimento negativo e la grandezza delle alternative



Fonte: BofA Merrill Lynch Global Research

## Raiffeisen Obbligazionario Europeo

Track record dal 1985

Classe R (accumulo), codice ISIN AT0000689971

Classe S (distribuzione di cedola al 2,40%), codice ISIN AT0000A0PG34

## Raiffeisen Obbligazionario EuroCorporates

Track record dal 2001

Classe R (accumulo), codice ISIN AT0000785209

Classe S (distribuzione di cedola al 1,80%), codice ISIN AT0000A0QZM8

## Raiffeisen Obbligazionario Europa High Yield

Track record dal 1999

Classe R (accumulo), codice ISIN AT0000765599

Classe S (distribuzione di cedola al 4,20%), codice ISIN AT0000A0PG59

## Raiffeisen Obbligazionario Globale

Track record dal 1988

Classe R (accumulo), codice ISIN AT0000785340

Classe S (distribuzione di cedola al 2,40%), codice ISIN AT0000A0PH66

## Raiffeisen Obbligazionario Mercati Emergenti

Track record dal 2003

Classe R (accumulo), codice ISIN AT0000636758

Classe S (distribuzione di cedola al 5,40%), codice ISIN AT0000A0PG67

## Raiffeisen Obbligazionario Mercati Emergenti Valute Locali

Track record dal 2010

Classe R (accumulo), codice ISIN AT0000A0FXM6

Classe S (distribuzione di cedola al 6,00%), codice ISIN AT0000A0PH74

# La cedola in casa Raiffeisen

- Predeterminata su base annua e pagata mensilmente

* Dati validi dal 15 Febbraio 2015	Data di Distribuzione principale	Distribuzione annua (%)
Raiffeisen Obbligazionario Mercati Emergenti (S)*	15.02.	5,40%
Raiffeisen Obbligazionario Europeo (S)	15.12.	2,40%
Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale (S)*	15.02.	4,20%
Raiffeisen Obbl. Mercati Emergenti Valute Locali (S)	1.05	6,00%
Raiffeisen Obbligazionario EuroCorporates (S)	15.05	1,80%
Raiffeisen Obbligazionario Europa HighYield (S)	15.05	4,20%
Raiffeisen Obbligazionario Globale (S)	1.05	2,40%
Raiffeisen Fund Conservative (S)	1.11	3,60%



# I fondamentali non rappresentano il fattore di scelta dominante

**I fondamentali non rappresentano il fattore di scelta dominante...**



**Raiffeisen Obbligazionario Europeo**  
Track record dal 1965  
Classe R (accumulo), isincode AT0000698971  
Classe S (distribuzione di cedola al 2,40%), isincode AT0000A0PG34

**Raiffeisen Obbligazionario EuroCorporates**  
Track record dal 2001  
Classe R (accumulo), isincode AT0000785209  
Classe S (distribuzione di cedola al 1,80%), isincode AT0000A0QZM8

**Raiffeisen Obbligazionario Europa High Yield**  
Track record dal 1999  
Classe R (accumulo), isincode AT0000785599  
Classe S (distribuzione di cedola al 4,20%), isincode AT0000A0PG59

**Raiffeisen Obbligazionario Globale**  
Track record dal 1968  
Classe R (accumulo), isincode AT0000785340  
Classe S (distribuzione di cedola al 2,40%), isincode AT0000A0PH66

**Raiffeisen Obbligazionario Mercati Emergenti**  
Track record dal 2003  
Classe R (accumulo), isincode AT0000636758  
Classe S (distribuzione di cedola al 3,40%), isincode AT0000A0PG67

**Raiffeisen Obbligazionario Mercati Emergenti Valute Locali**  
Track record dal 2010  
Classe R (accumulo), isincode AT0000A0FM16  
Classe S (distribuzione di cedola al 6,00%), isincode AT0000A0PH74

© 2015 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H. 18 Raiffeisen Capital Management



L'opportunità di delegare

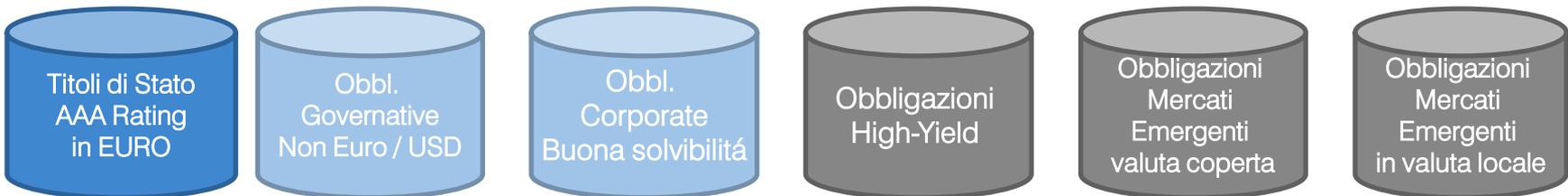


**Raiffeisen Fund Conservative**  
Track record da Agosto 2011  
Classe R (accumulo), codice ISIN AT0000A0QQ64  
Classe S (distribuzione, cedola al 3,60%), codice ISIN AT0000A0QQ80



# Perchè Raiffeisen Fund Conservative ?

- Una soluzione esclusivamente obbligazionaria, “long-only”, **flessibile e senza costrizioni**
- Un universo d’investimento **obbligazionario globale**
- Un range di **volatilità dal 2% al 5%**
- Un puro portafoglio obbligazionario composto da **6 pilastri**
- Un **processo di gestione innovativo** che si basa sulla lunga esperienza di Raiffeisen
- Possibilità di usare **cash a protezione** (fino al 50% del portafoglio)



Massimizzare il rendimento dell’investimento obbligazionario nel medio termine sotto un attento controllo del rischio

# Organizzazione strategica e tattica del portafoglio

Obiettivo 1: Equiponderazione del Rischio

Obiettivo 2 : Ottimizzazione dei Rendimenti

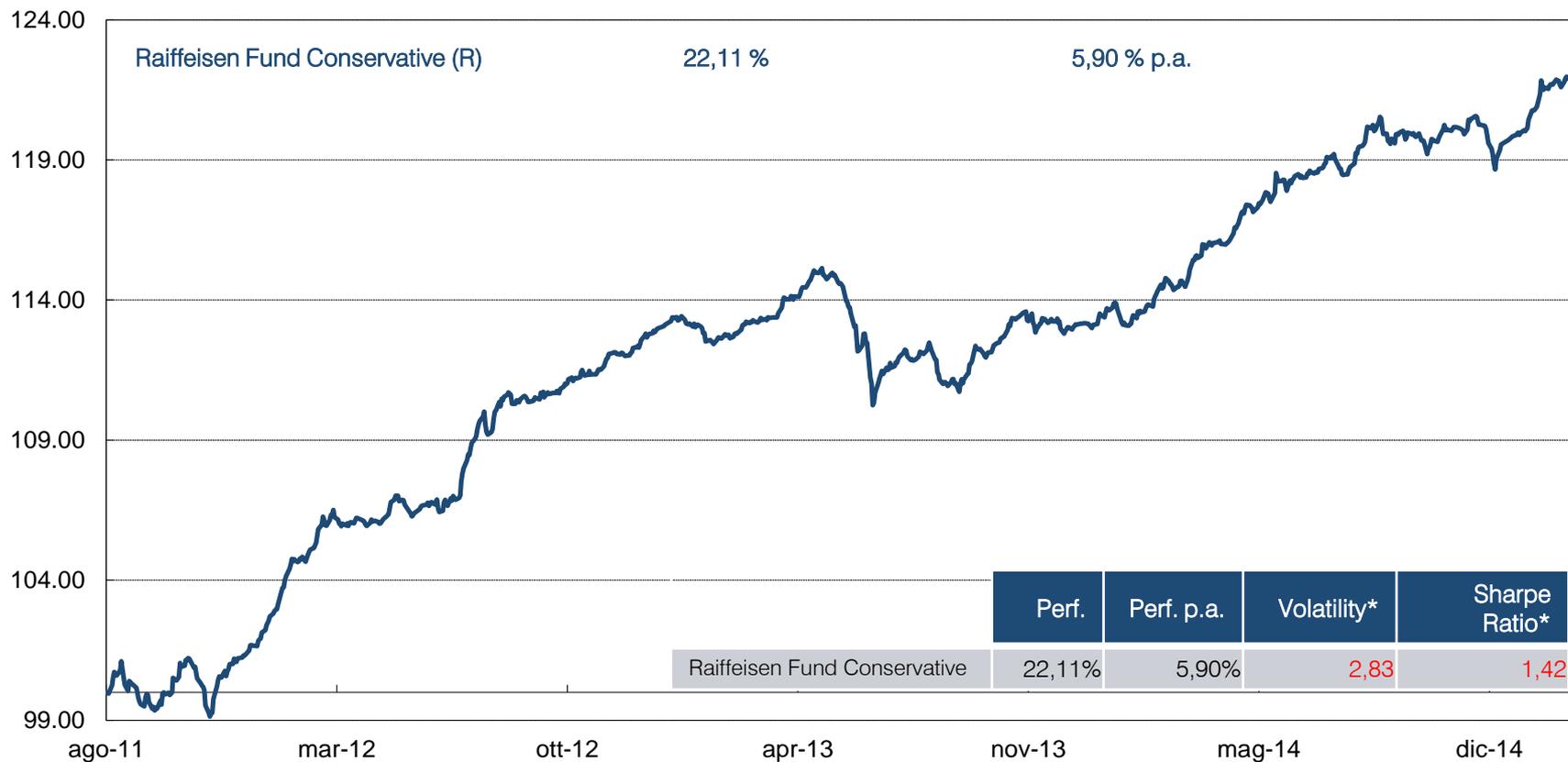
Obiettivo 3 : Gestione risk parity\* attiva

\*La gestione risk parity prevede che i sei pilastri vengano ponderati in modo da contribuire ciascuno per un sesto al rischio complessivo del fondo. Essendo una gestione attiva l'equiponderazione potrà essere modificata in base alle opportunità del mercato



Rappresentazione esemplificativa

# Performance del fondo dal lancio



Fonte : Raiffeisen KAG, Datawarehouse, Performance lorda dal 31.08.11 al 24.02.2015; \*calcolo mensile/\*\*giornaliero dal lancio fondo La performance è stata calcolata da Raiffeisen KAG secondo la metodologia implementata da OeKB (Österreichische Kontrollbank AG) sulla base dei dati forniti dalla banca depositaria (qualora i prezzi dei rimborsi fossero sospesi, sarà applicato un prezzo indicativo). I rendimenti passati del fondo comune di investimento non costituiscono garanzia per le performance future. I costi individuali, denominati commissioni di sottoscrizione (fino a 3 % dell'ammontare investito) e commissioni di rimborso (fino a 0% dell'ammontare disinvestito), non sono stati inclusi nel calcolo delle performance. Qualora tali costi fosse compresi, i dati di performance risulterebbero più contenuti in relazione all'ammontare definito per entrambe le commissioni. Rendimento al lordo degli oneri fiscali.

# Conclusioni

---

- Possiamo attenderci che l'investitore italiano stravolga il proprio portafoglio?
- Cosa chiede il risparmiatore (prevalentemente) obbligazionario?

Un gestore con esperienza e risultati nella gestione dell'asset class



Soluzione che punti ad una performance positiva a rischi controllati



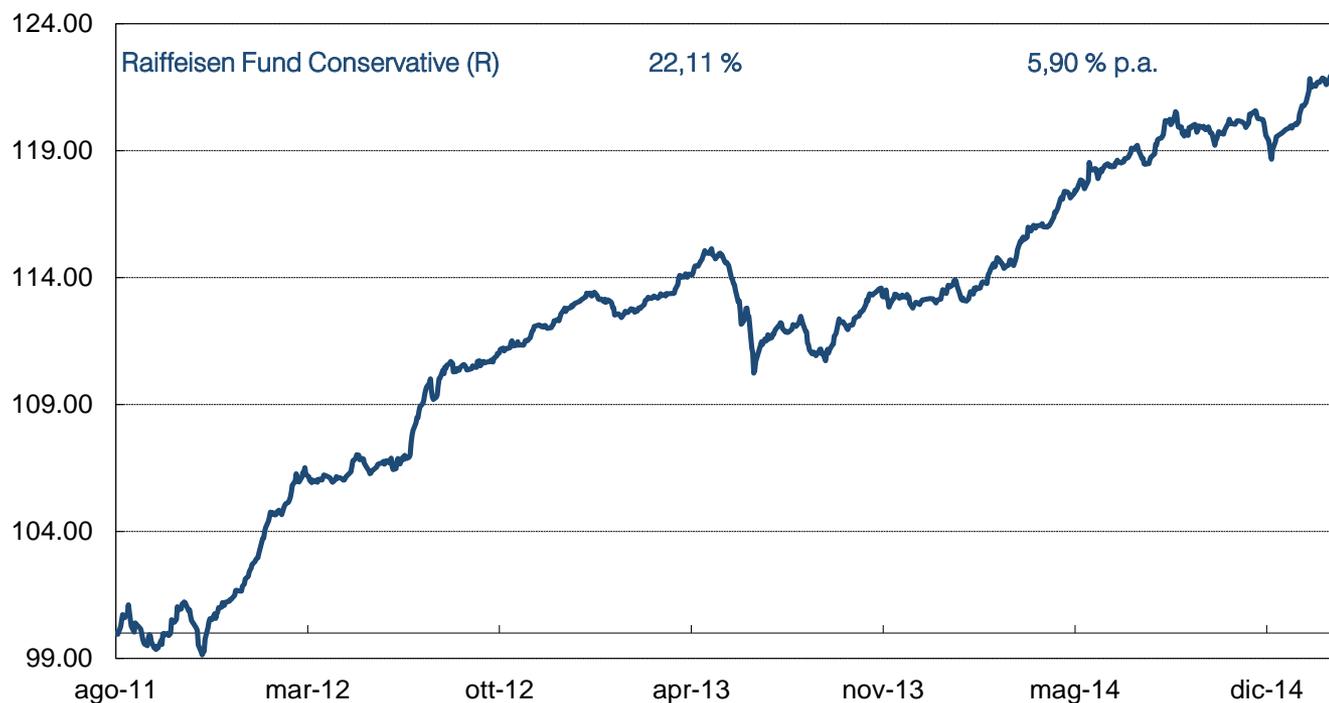
Soluzione di investimento flessibile a delega



Cedola



# Raiffeisen Fund Conservative



Fonte : Raiffeisen KAG, Datawarehouse, Performance lorda dal 31.08.11 al 24.02.2015; La performance è stata calcolata da Raiffeisen KAG secondo la metodologia implementata da OeKB (Österreichische Kontrollbank AG) sulla base dei dati forniti dalla banca depositaria (qualora i prezzi dei rimborsi fossero sospesi, sarà applicato un prezzo indicativo). I rendimenti passati del fondo comune di investimento non costituiscono garanzia per le performance future. I costi individuali, denominati commissioni di sottoscrizione (fino a 3 % dell'ammontare investito) e commissioni di rimborso (fino a 0% dell'ammontare disinvestito), non sono stati inclusi nel calcolo delle performance. Qualora tali costi fosse compresi, i dati di performance risulterebbero più contenuti in relazione all'ammontare definito per entrambe le commissioni. Rendimento al lordo degli oneri fiscali.

# Disclaimer

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 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. Nel caso lei sia interessato ad un prodotto specifico, unitamente al suo consulente, anche noi saremmo lieti di fornirle per questo prodotto, prima di qualsiasi sottoscrizione, il prospetto completo o le informazioni per l'investitore previste in base alla sezione 21 della legge austriaca sui fondi d'investimento (AIFMG). Investimenti concreti non dovrebbero venir effettuati prima di un incontro con il suo consulente e senza una discussione e analisi del prospetto completo o delle informazioni per l'investitore previste in base alla sezione 21 della legge austriaca sui fondi d'investimento (AIFMG). 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 m.b.H. – o, per i fondi immobiliari, da 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, in particolare, le spese di sottoscrizione e rimborso, così come gli oneri fiscali - non sono stati considerati nel calcolo della performance. Nel caso in cui questi costi siano stati inclusi, ciò implicherà una performance inferiore in base all'ammontare delle spese o degli oneri fiscali considerati. Il livello massimo delle commissioni di sottoscrizione e rimborso è illustrato nelle Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID) o, nel caso dei fondi immobiliari, nel prospetto semplificato. La Raiffeisen KAG calcola le performance di portafoglio utilizzando il metodo "time-weighted return (TWR)" o il metodo "money-weighted return (MWR)" [la preghiamo di far riferimento ai dettagli specifici su questo tema illustrati nella presentazione] sulla base dei più recenti prezzi di borsa, tassi di cambio e prezzi di mercato, così come sulla base dei sistemi di informazione titoli. 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. La versione tedesca del prospetto completo o delle informazioni per l'investitore previste in base alla sezione 21 della legge austriaca sui fondi d'investimento (AIFMG), 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.at](http://www.rcm.at). Questi documenti potrebbero anche essere disponibili in Inglese o nella sua lingua nazionale sul sito [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com). Il prospetto completo per i fondi immobiliari descritti nel presente documento è disponibile in lingua tedesca sul sito [www.rcm.at](http://www.rcm.at).

Questo documento è stato preparato ad uso esclusivo di clienti professionali e di controparti qualificate (in accordo con la direttiva MiFID). In accordo con la direttiva MiFID è vietata la diffusione, in qualsiasi forma, del presente documento e dei suoi contenuti alla clientela privata.

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.