

Q&A Raiffeisen ACTIVE Risk Parity Funds

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

Pagina 1 di 3



Dott. Kurt Schappelwein
Responsabile Team Multi Asset
Strategies

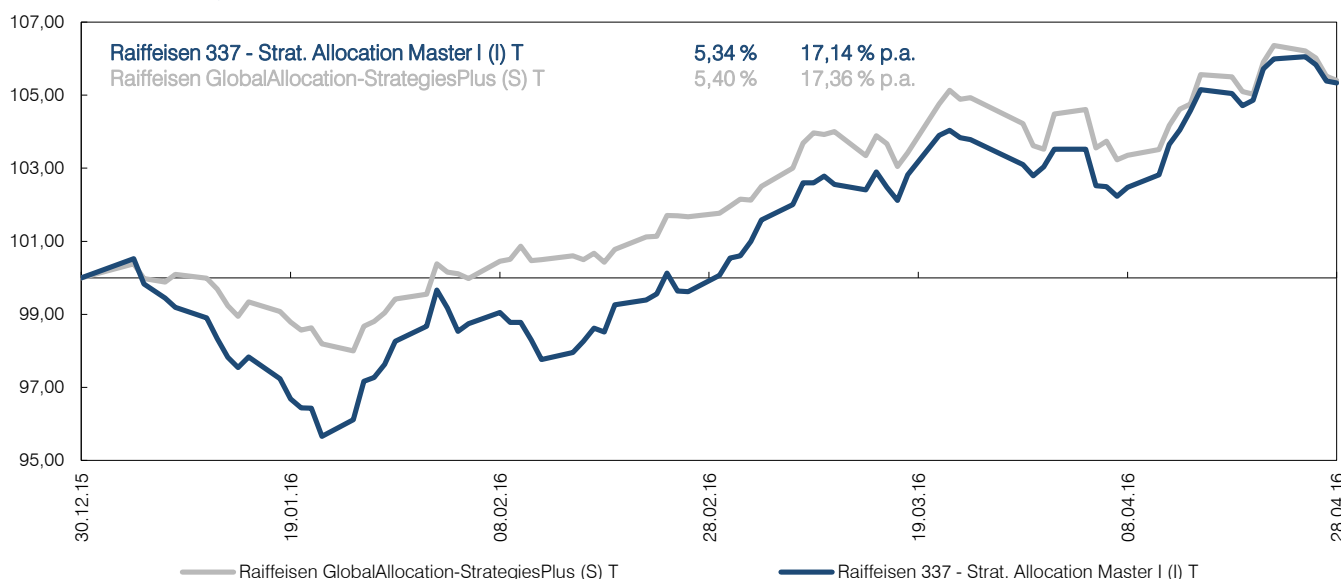
1. Il primo trimestre del 2016 è stato molto positivo per il Raiffeisen 337 – Strategic Allocation Master I e per il Raiffeisen GlobalAllocation-StrategiesPlus (GASP). Quali ne sono stati i motivi e quale asset class ha contribuito maggiormente in termini di performance dall'inizio dell'anno?

Da inizio anno tre dei Quattro “risk pillars” o pilastri di rischio (rischio di tasso d'interesse, rischio di spread e rischio reale) hanno contribuito positivamente alla performance dei due fondi risk parity. Il rischio azionario è stato invece l'unico “contributore” negativo. I fondi hanno tratto beneficio da tre fattori: (1) i rendimenti più bassi nel blocco del reddito fisso; (2) i più ristretti “credit spreads” e le più forti valute dei mercati emergenti; (3) un rimbalzo delle commodities (la contribuzione principale è avvenuta dalla nostra posizione in metalli preziosi). In aggiunta, per il GASP utilizziamo molte strategie quantitative per ridurre severi “drawdowns” (cali delle quotazioni) e tali strategie hanno iniziato il 2016 con un'allocation azionaria significativamente ridotta.

2. Il vostro approccio si caratterizza per una gestione attiva, quali sono stati i maggiori contributi di gestione attiva alla performance del 2015 e della prima parte del 2016?

Se paragonati con i fondi “risk parity” statici, il Raiffeisen 337 e il Raiffeisen GASP vantano due importanti differenze dalle quali abbiamo tratto vantaggio: (1) il nostro processo d'investimento è guidato dalle nostre attese di rendimento corrette per il rischio e non da tendenze di volatilità di breve periodo. Ciò significa che in periodi di stress possiamo “catturare” le opportunità insite nelle valutazioni in maniera anticiclica, senza dover quindi reagire in maniera “trend following”; (2) In aggiunta, noi deviamo attivamente da una ponderazione bilanciata per i nostri quattro blocchi di rischio (così come illustrato nella risposta alla prossima domanda).

I due fondi Risk Parity da inizio anno (1 Gennaio – 28 Aprile 2016)



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni. Performance netta dal 01.01.16 al 28.04.16 delle classi con il track record più esteso (Raiffeisen 337 (I) T: AT0000A090G0 / GASP (S) T: AT0000A090H8). 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. Rendimento al lordo degli oneri fiscali.

* Per Raiffeisen Capital Management si intende Raiffeisen Kapitalanlage-GmbH

Q&A Raiffeisen ACTIVE Risk Parity Funds

3. Qual è l'attuale allocazione in termini di rischio tra le diverse asset class che compongono in Raiffeisen 337 e il GASP?

La maggior contribuzione al rischio al momento proviene dal blocco degli asset reali. All'interno della sezione delle commodities i forti cali di prezzo degli ultimi anni hanno portato a delle significative riduzioni di spesa di capitale che, secondo noi, condurranno ad una inferiore offerta in futuro e quindi a prezzi più elevati. Nel 2015 abbiamo sottoponderato significativamente il blocco dei rischi spread ma qui abbiamo aumentato la nostra esposizione negli ultimi sei mesi. A causa delle valutazioni più interessanti abbiamo incluso a dicembre delle obbligazioni societarie "investment grade" in euro e abbiamo aperto una posizione in obbligazioni europee high-yield a Febbraio 2016. Il minor contributore al rischio nei due fondi proviene invece dal pilastro del rischio di tasso d'interesse. Le valutazioni sono qui piuttosto care e, all'interno di questo blocco abbiamo una chiara preferenza per l'esposizione non-Euro.

4. Cosa vi attendete per la restante 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?

Il posizionamento dei nostri fondi "risk parity" è guidato dalle nostre attese di medio-lungo termine (da 3 a 5 anni) e non da attese di mercato di breve periodo.

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

Principalmente per due ragioni: (1) siamo convinti che un portafoglio bilanciato offra, nel lungo periodo, i migliori rendimenti corretti per il rischio rispetto a dei puri portafogli azionari/obbligazionari; (2) i portafogli tradizionali azionari/obbligazionari sono pesantemente investiti in titoli di Stato a basso rendimento (oppure, ed oggi è sempre di più il caso, a rendimento negativo) e si caratterizzano per un'elevata esposizione in azioni USA piuttosto care.

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

Al momento la scommessa più importante, se di scommessa possiamo parlare, proviene dal blocco degli asset reali, che attualmente si caratterizza per la maggiore risk contribution nel nostro portafoglio. Come accennato precedentemente, nel 2015 avevamo sottoponderato significativamente il blocco dei rischi spread ma negli ultimi sei mesi abbiamo innalzato la nostra ponderazione. A dicembre abbiamo inoltre aumentato il peso delle obbligazioni corporate "investment grade" in euro mentre a febbraio di quest'anno abbiamo attivato una posizione in obbligazioni europee high-yield.

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

Nell'attuale contesto di mercato, l'area meno interessante rimane senza dubbio quella degli asset legati al rischio di tasso d'interesse.

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. Questo porta benefici sia in termini di volatilità e sia nella capacità di affrontare diverse fasi di contesto economico (ad esempio: inflazione vs. deflazione, recessione vs. crescita economica).

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

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

10. 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,

^{*} Per Raiffeisen Capital Management si intende Raiffeisen Kapitalanlage-GmbH

Q&A Raiffeisen ACTIVE Risk Parity Funds

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

La società di gestione potrebbe effettuare nel fondo Raiffeisen 337 – Strategic Allocation Master I transazioni con derivati ed investire in derivati in misura predominante come parte della propria strategia d'investimento (con i rischi che ne conseguono). Ciò potrebbe, almeno temporaneamente, portare ad una maggiore volatilità e a un più elevato rischio di perdite relativamente al patrimonio del fondo. In base alla propria strategia d'investimento il fondo può investire in altri fondi d'investimento in misura prevalente. Il regolamento del fondo Raiffeisen 337 – Strategic Allocation Master I è stato approvato dall'Autorità di Vigilanza austriaca (FMA). Il Raiffeisen 337 – Strategic Allocation Master I può investire oltre il 35% del proprio patrimonio in titoli/strumenti del mercato monetario dei seguenti emittenti: Austria, Germania, Belgio, Finlandia, Francia, Paesi Bassi. Come obiettivo d'investimento il fondo persegue una moderata crescita del capitale investito e una performance migliore rispetto ad un investimento nel mercato monetario. Sottolineiamo in questa sede che il profilo di rischio/rendimento del fondo non è paragonabile con un investimento nel mercato monetario e che gli investimenti in fondi comportano rischi superiori.

La società di gestione potrebbe effettuare nel fondo Raiffeisen GlobalAllocation-StrategiesPlus transazioni con derivati ed investire in derivati in misura predominante come parte della propria strategia d'investimento (con i rischi che ne conseguono). Il fondo si caratterizza per una volatilità elevata, il che comporta che i prezzi delle quote sono soggetti a rapidi movimenti al rialzo o al ribasso, non è pertanto possibile escludere il rischio di perdita relativamente al capitale investito. Il regolamento del fondo Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesPlus è stato approvato dall'Autorità di Vigilanza austriaca (FMA). Il Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesPlus può investire oltre il 35% del proprio patrimonio in titoli/strumenti del mercato monetario dei seguenti emittenti: Austria, Germania, Belgio, Finlandia, Francia, Paesi Bassi. Come obiettivo d'investimento il fondo persegue una moderata crescita del capitale investito e una performance migliore rispetto ad un investimento nel mercato monetario. Sottolineiamo in questa sede che il profilo di rischio/rendimento del fondo non è paragonabile con un investimento nel mercato monetario e che gli investimenti in fondi comportano rischi superiori.

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. 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 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 implicherebbe 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. I prospetti complete pubblicati e le informazioni per gli investitori previste in base alla sezione 21 della legge austriaca sui fondi d'investimento (AIFMG), così come le Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID) dei fondi della Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. sono disponibili in lingua tedesca sul sito www.rcm.at (per alcuni fondi le informazioni per l'investitore inoltre anche in lingua inglese) e se le quote dei fondi sono distribuiti all'estero sul sito www.rcm-international.com in lingua inglese (eventualmente in lingua tedesca) o nella sua lingua nazionale sul sito 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.

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. Data di Aggiornamento: 28 Aprile 2016.

* Per Raiffeisen Capital Management si intende Raiffeisen Kapitalanlage-GmbH