

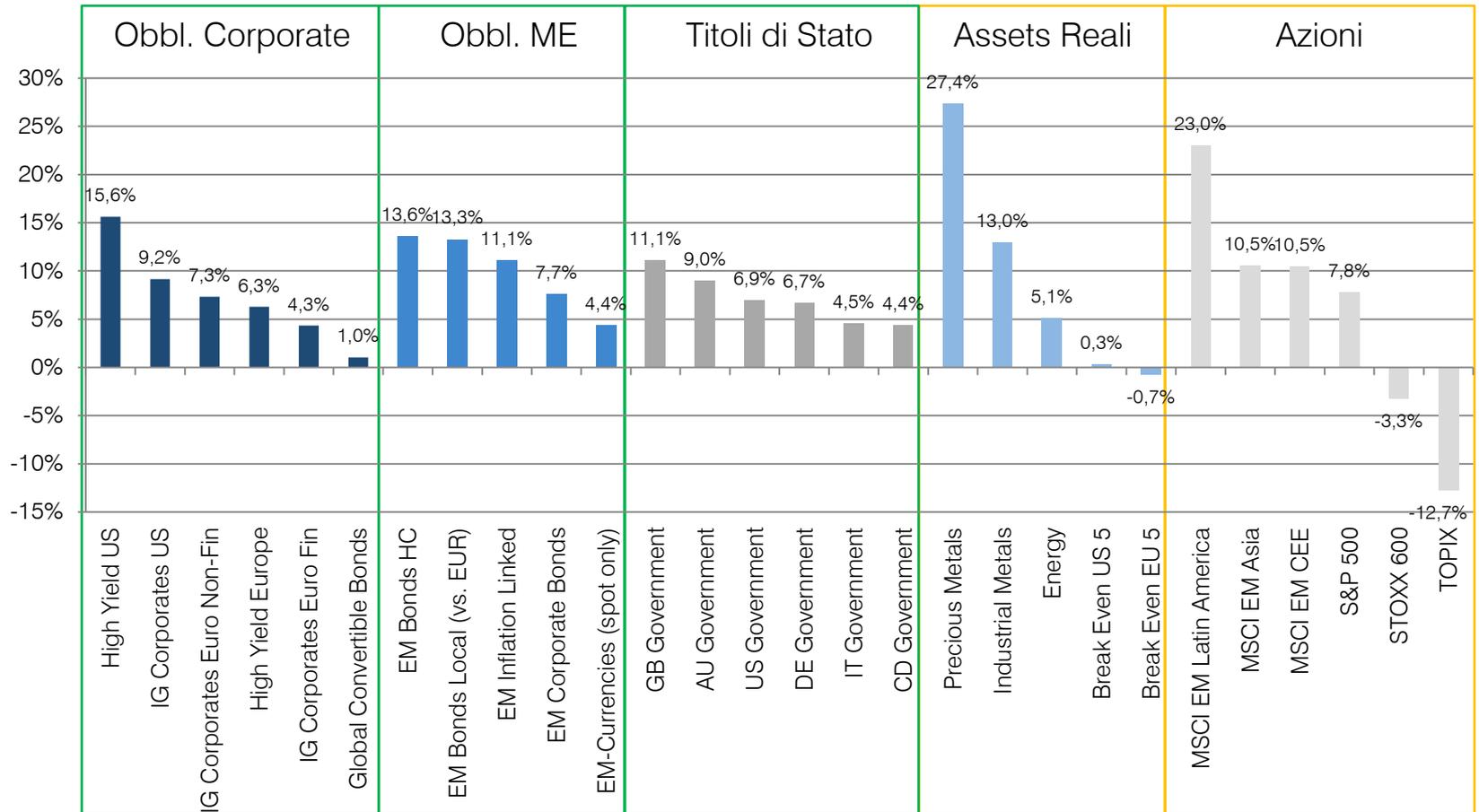


# Quali strategie MAS per affrontare i mercati finanziari ?

Ottobre 2016

# Guardiamo al recente passato

## Performance 2016 (ytd)



Rendimenti in valute locali

Fonte: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31.12.2015 - 30.09.2016

# Il contesto dei mercati rende difficile la gestione.....

G  
O  
V  
E  
R  
N  
A  
T  
I  
V  
I

Yields (%)	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y	20Y	30Y
Germany	-0.66	-0.66	-0.66	-0.60	-0.49	-0.44	-0.38	-0.27	-0.14	0.02	0.17	0.42	0.66
France	-0.61	-0.61	-0.57	-0.48	-0.36	-0.26	-0.18	0.02	0.17	0.32	0.62	0.90	1.14
Italy	-0.24	-0.09	0.04	0.12	0.36	0.56	0.76	0.99	1.22	1.39	1.78	2.09	2.48
Spain	-0.25	-0.21	-0.13	0.00	0.10	0.19	0.36	0.67	0.85	1.02	1.38	-	2.16
Netherlands	-0.71	-0.63	-0.60	-0.57	-0.39	-0.39	-0.30	-0.15	0.01	0.14	-	-	0.74
Austria	-0.54	-0.60	-0.55	-0.47	-0.39	-0.33	-0.29	-0.22	0.07	0.24	0.18	-	1.00
Belgian	-0.65	-0.64	-0.55	-0.50	-0.41	-0.33	-0.24	-0.08	0.10	0.26	0.65	0.74	1.23
Portugal	0.02	0.40	1.02	1.77	2.05	1.69	2.61	3.27	3.33	3.52	3.98	-	4.40
Ireland	-0.50	-0.47	-0.42	-0.36	0.00	-0.17	-0.01	0.20	0.40	0.51	0.83	-	1.37
Finland	-0.65	-0.63	-0.59	-0.48	-0.44	-0.34	-0.25	-0.14	-0.02	0.16	0.44	-	0.74
Financials AA+,AA,AA-	-0.15	-0.10	-0.05	0.03	0.14	-	0.38	0.51	0.63	0.75	-	-	-
Financials A+,A,A-	-0.09	-0.02	0.04	0.12	0.23	-	0.47	0.60	0.73	0.84	-	-	-
Financials BBB+,BBB,BBB-	0.06	0.17	0.27	0.39	0.52	-	0.81	0.96	1.11	1.23	-	-	-
Non-Financials AA+,AA,AA-	-0.20	-0.17	-0.14	-0.09	0.00	-	0.21	0.33	0.45	0.56	-	-	-
Non-Financials A+,A,A-	-0.16	-0.12	-0.07	0.00	0.10	-	0.33	0.45	0.57	0.67	-	-	-
Non-Financials BBB+,BBB,BBB-	-0.06	-0.01	0.05	0.14	0.26	-	0.50	0.63	0.75	0.86	-	-	-
ITRX XOVER Implied	-	-	2.42	-	3.25	-	3.75	-	-	4.30	-	-	-
Covered AAA	-0.32	-0.31	-0.29	-0.26	-0.20	-	-0.02	0.09	0.20	0.31	-	-	-
Covered AA+,AA,AA-	-0.25	-0.24	-0.23	-0.19	-0.12	-	0.10	0.22	0.34	0.45	-	-	-

yield < 0.00

yield > 1.50

Raiffeisen Capital Management - Rates&FX

Fonte: Raiffeisen KAG, Bloomberg Finance L.P. 10 Ottobre 2016

© 2016 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

# La famiglia si allarga .....

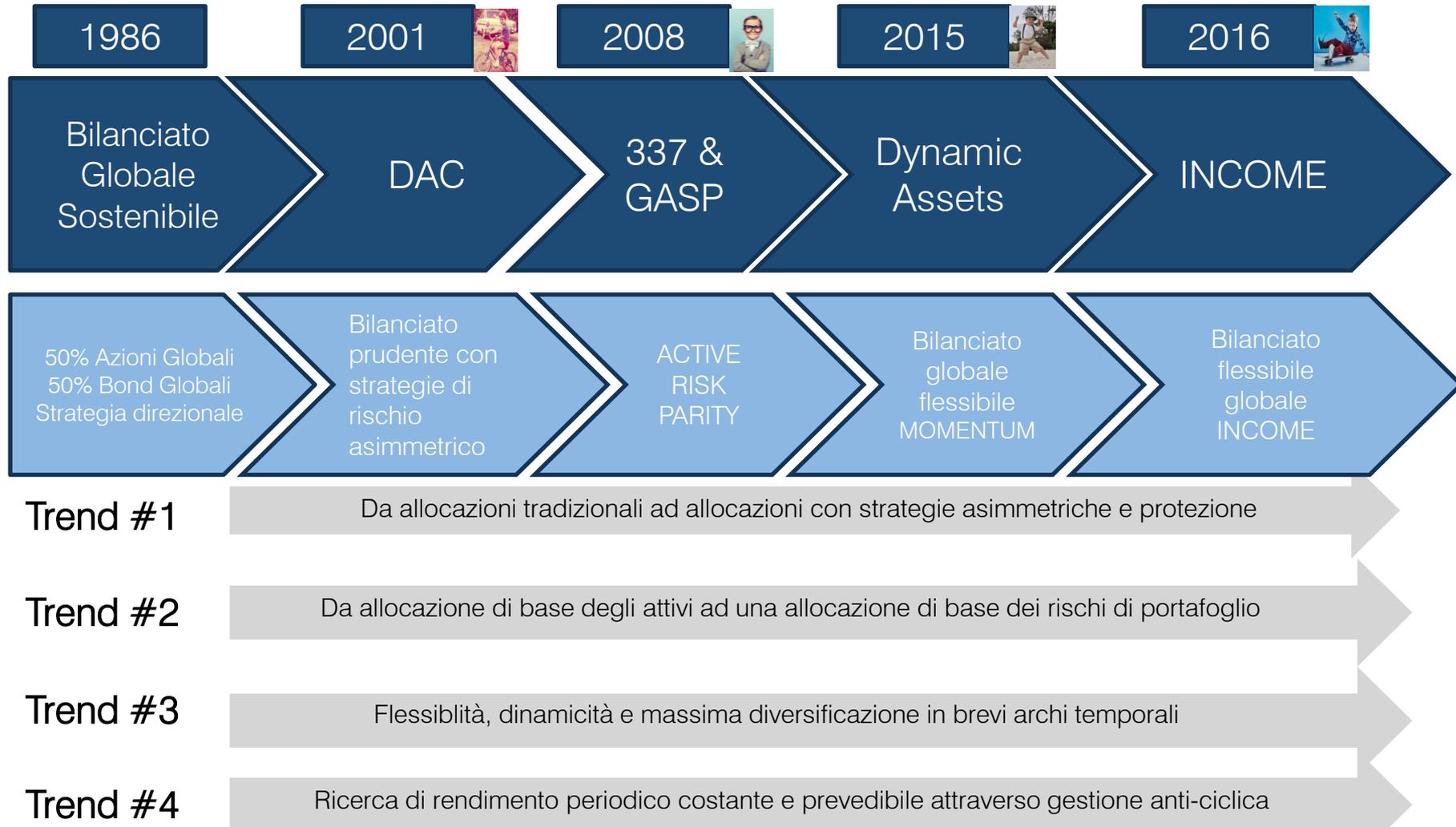


Dachfonds Südtirol	Raiffeisen 337	Raiffeisen Income	Dynamic Assets
			
“Protetto”	Focus su valutazioni	Focus su INCOME	Focus su MOMENTUM
Flessibile	Risk-Parity	Nessun benchmark	Nessun benchmark
Tradizionale	Top-Down	Gestito per segmenti sia TOP DOWN – BOTTOM UP	Stratta interazione Top-Down/Bottom-Up

Fonte: Raiffeisen KAG; immagini: istockphoto.com

© 2016 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

# La resilienza delle strategie MAS nel tempo



# Un fiume di notizie

## Dominano gli USA: FED ed Elezioni Presidenziali

Guerra  
in Siria

Referendum costituzionale in ITALIA

### Rialzo tassi FED

Conseguenze BREXIT

Formazione  
Governo  
Spagna

Italia e Germania  
crisi bancaria

ISIS terrorismo

### Elezioni Presidenziali USA

### BCE

*Impeachment della Rousseff*

*Elezioni Presidenziali in  
Austria*

Deflazione EU

*Inflation*

Commodities – oro,  
petrolio, ecc...



In contesto di bassa crescita e tassi bassi / negativi

# Come affrontare tutti questi eventi ?

LAVORARE SUL  
LUNGO PERIODO

Inserire concetto protezione all' interno dei portafogli

## Uso strategie decorrelate

Mitigare volatilità con  
cash e decorrelazione

Diversificare per  
classi di attivo

Unire il tradizionale  
all' innovazione

## Diversificazione massima

*Alla ricerca di INCOME*

*Track record consistenti*

Nuovi temi

MOMENTUM

Diversificare a livello di  
singola strategia



Aumentare il controllo del rischio

# Come affrontare tutti questi eventi ?

LAVORARE SUL  
LUNGO PERIODO

Inserire concetto protezione all'interno dei portafogli

Uso strategie decorrelate

Mitigare volatilità con  
cash e decorrelazione

Diversificare per  
classi di attivo

VALUTAZIONI

Diversificazione massima

*Alla ricerca di INCOME*

*Track record consistenti*

Nuove temi

Unire il tradizionale  
all'innovazione

MOMENTUM

Diversificare a livello di  
singola strategia

# Perchè aggiungere una strategia di protezione: DAC ?



**Obiettivo d'investimento  
STRAT-T:**

- Protezione del capitale in contesti di mercato avverso

**Universo  
d'investimento:**

- 5 asset class: 1 obbligazionaria e 4 azionarie

**Modello dinamico:**

- Adattamento alla situazione di mercato asimmetrica
- Rapida riduzione del rischio in fasi di mercato negative

**Implementazione:**

- Sistemica e non discrezionale

# Strategia Strat-T: la strategia asimmetrica



- **Obiettivo:** Riduzione della perdite in fase di mercato con forti drawdown.
- **Non è un obiettivo:** avere performance positive in tutte le fasi del mercato (costi opportunità).
- **ASIMMETRIA nel DAC:** dal 2009 viene usata la strategia di protezione „StratT“ per il Dachfonds Südtirol, in particolare nella seguente composizione

- Euro Stoxx 50                   -2% / +1%
- S&P 500                         -2% / +1%
- Topix                             -2% / +1%
- MSCI Emerging Markets     -2% / +1%
- Bund                             - 20% / + 5%

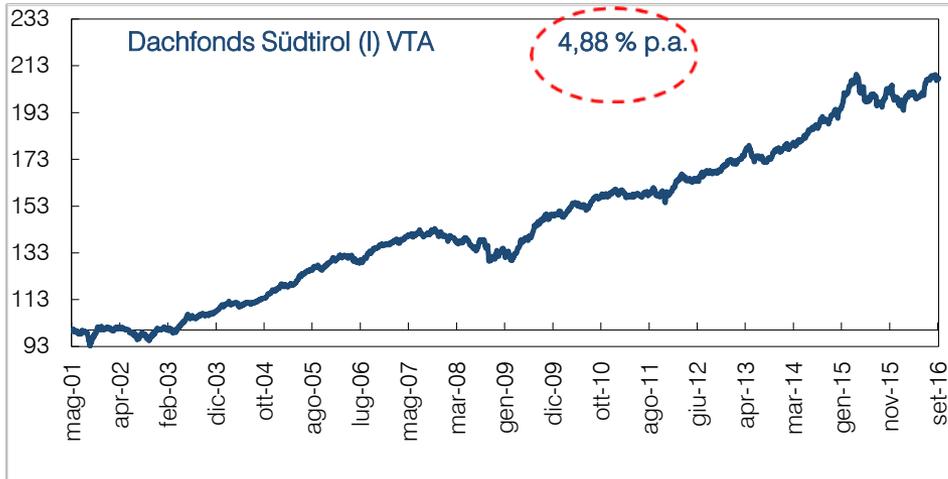


- Modello sulla base di indicatori tecnici
- Senza previsioni
- Indipendente dai periodi

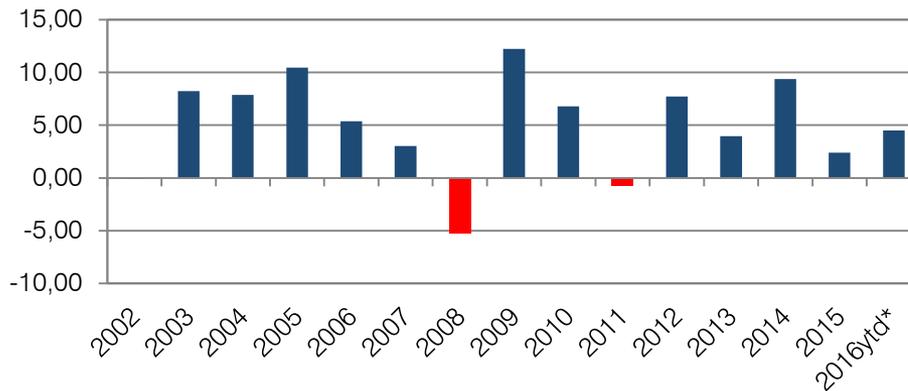


# Il DAC in sintesi

Performance p.a. dal lancio (28.05.2001 – 30.09.2016)



Performance per anno di calendario

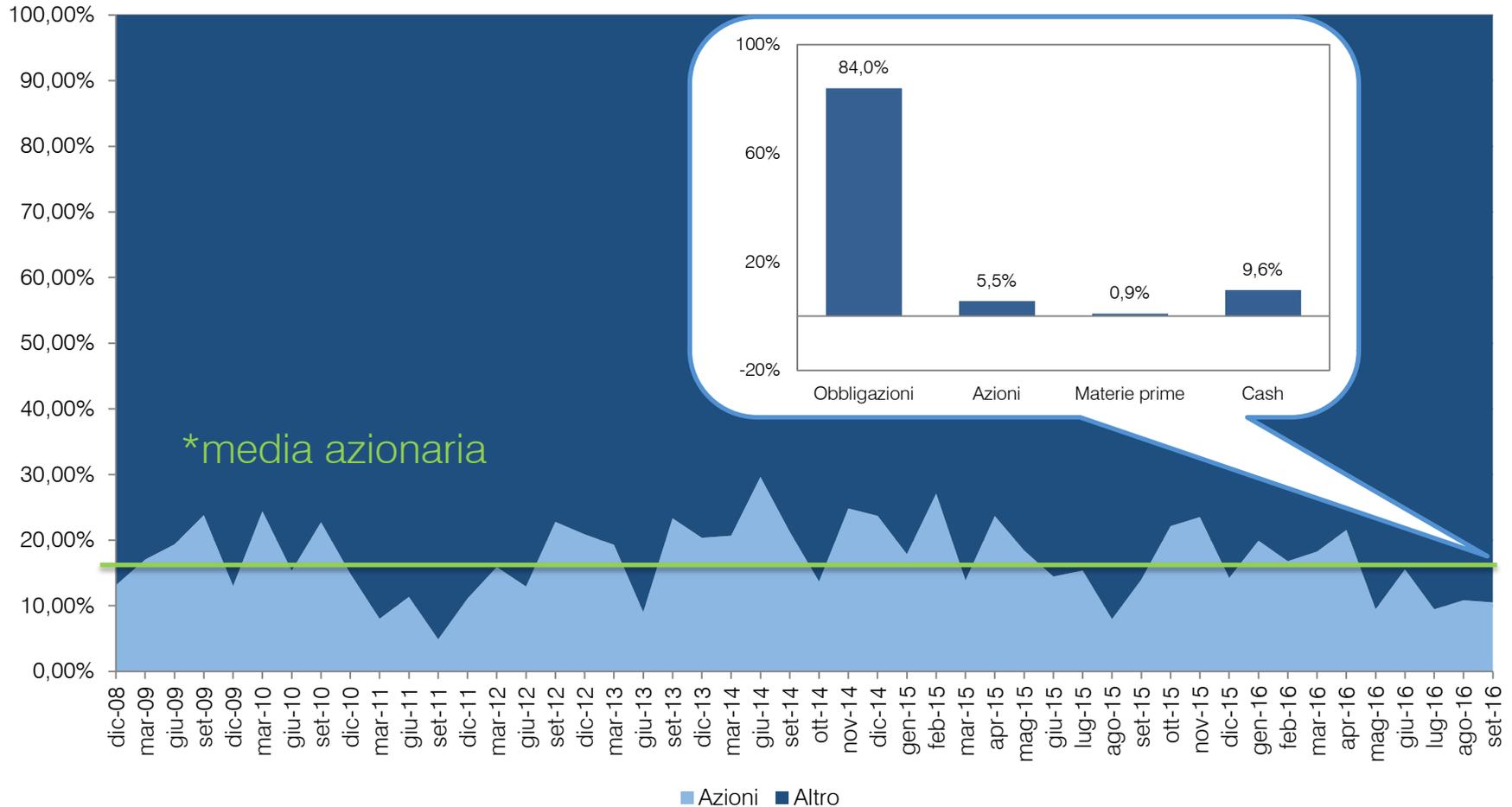


- FONDO BILANCIATO PRUDENTE lanciato nel 2001.
- Applicazione di modelli di **SAA** (strategic asset allocation) e di modelli di **GTAA** (global tactical asset allocation) con attento controllo del rischio e strategia di protezione in caso di shock (**Strat – T**).
- **Amplissima diversificazione** dei fattori di rischio rispetto ad un portafoglio tradizionale.
- **Bassi drawdown** nei momenti di crisi (2008) – **5,2%** e **volatilità intorno al 3-4%** per anno.
- **Punto di partenza:** 20% Azionario Globale 80% Obbligazionario Globale.
- **Linee guida:** Obbligazioni (40 – 100); Azioni (0 – 50) e Cash (0-20)
- **Nel lungo termine quota azionaria tra il 5 ed il 30%.**

Fonte: Raiffeisen KAG, Datawarehouse; \*30 Settembre 2016, Performance lorda. La performance si riferisce alla classe 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.

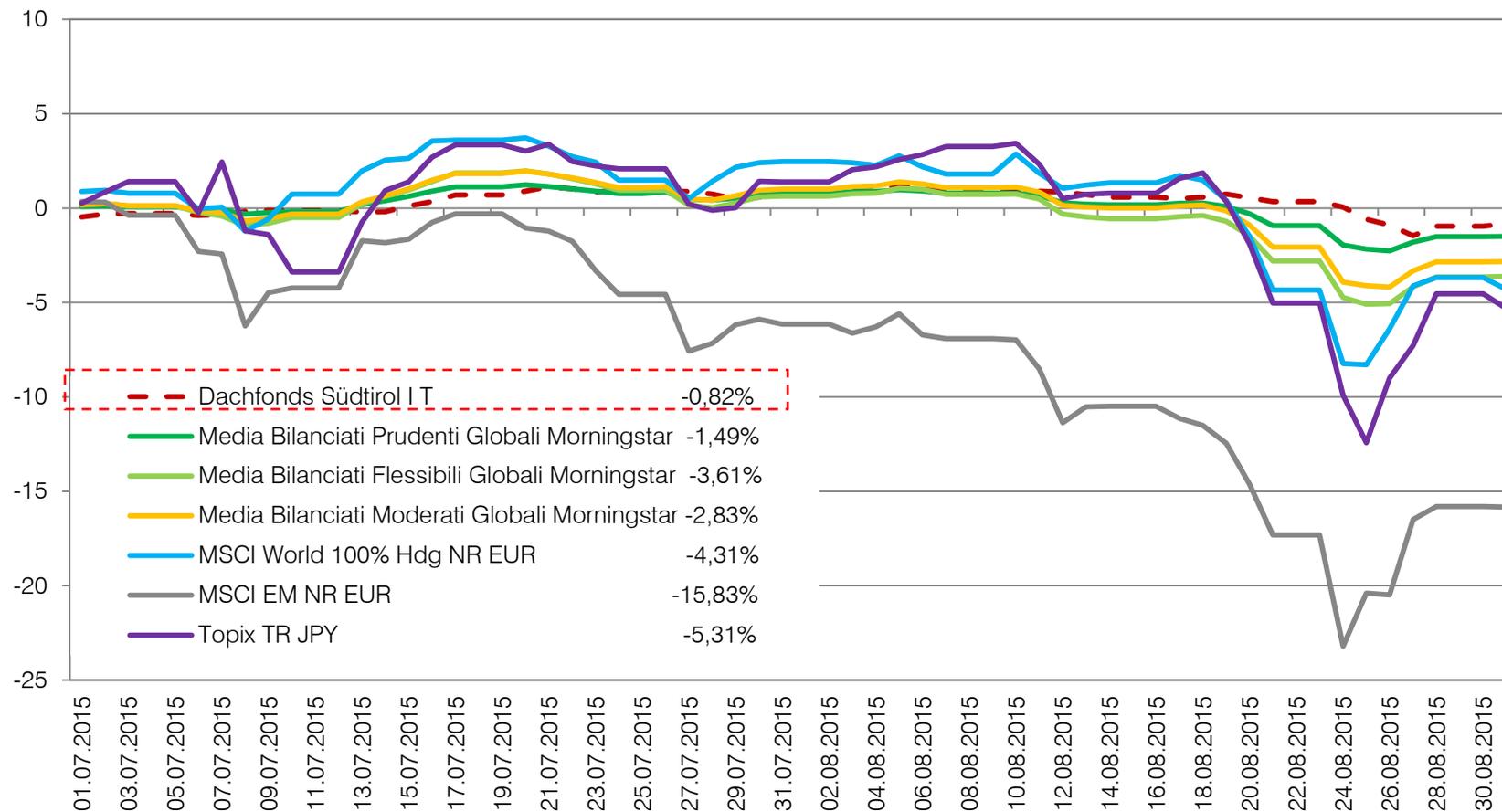


# DAC: quota obbligazionaria & azionaria



Fonte: Raiffeisen KAG, Datawarehouse; dati trimestrali da Dicembre 2008 – 30 Settembre 2016

# Strat-T LIVE: Luglio – Agosto 2015

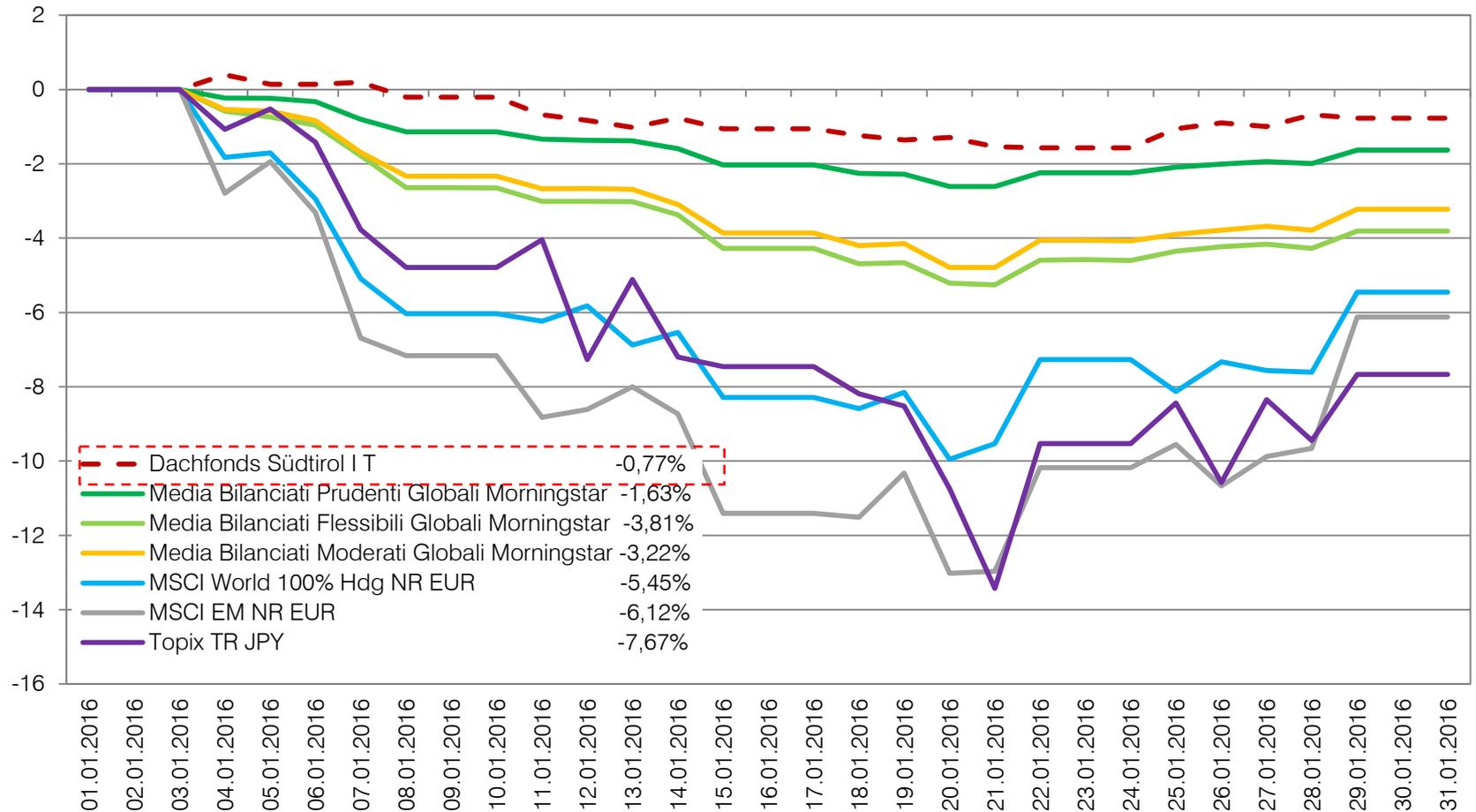


Fonte: Morningstar Direct, 01.07.2015 - 31.08.2015

© 2016 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.



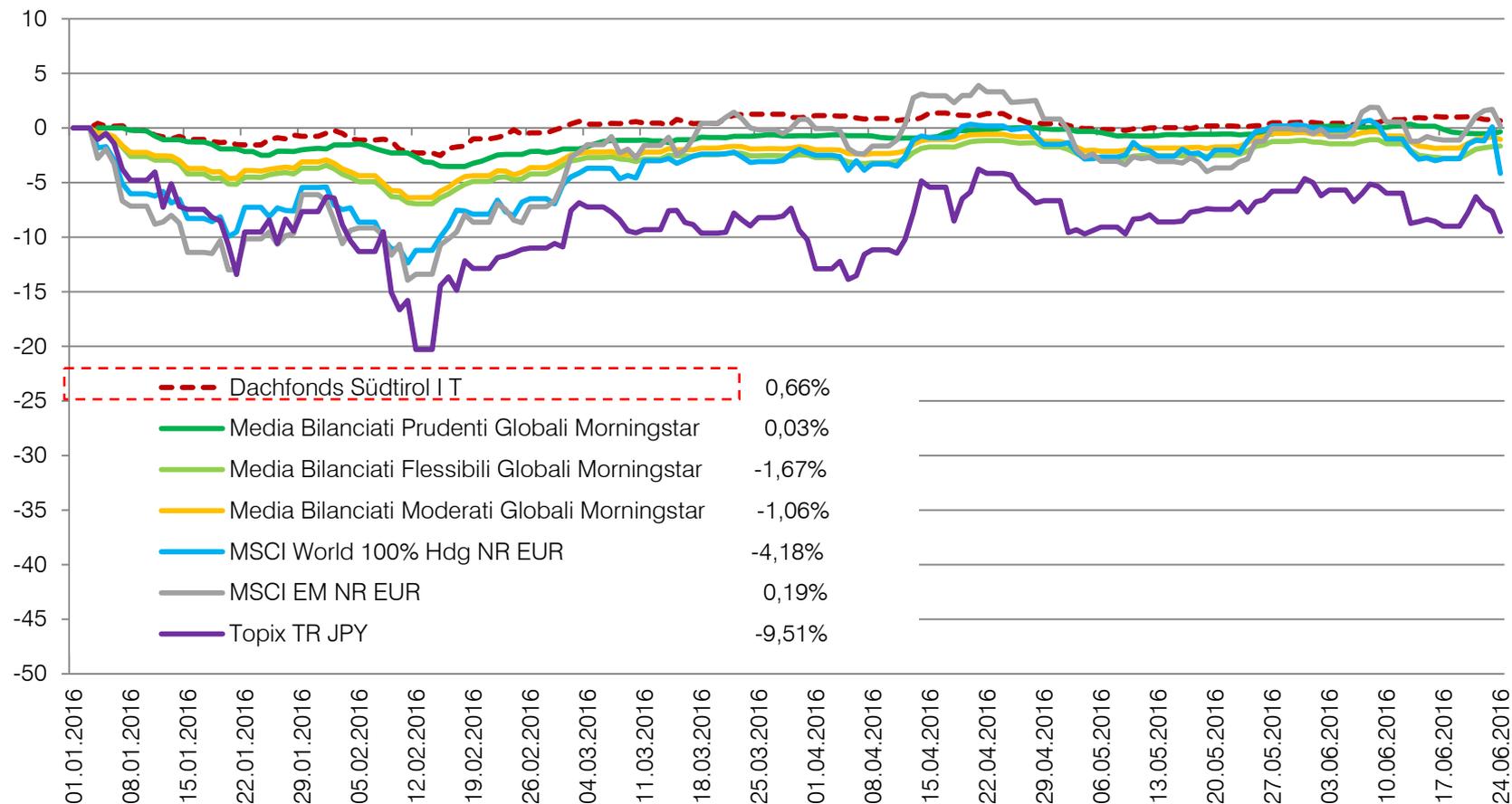
# Strat-T LIVE: Gennaio 2016, periodo difficile



Fonte: Morningstar Direct, 01.01.2016 – 31.01.2016

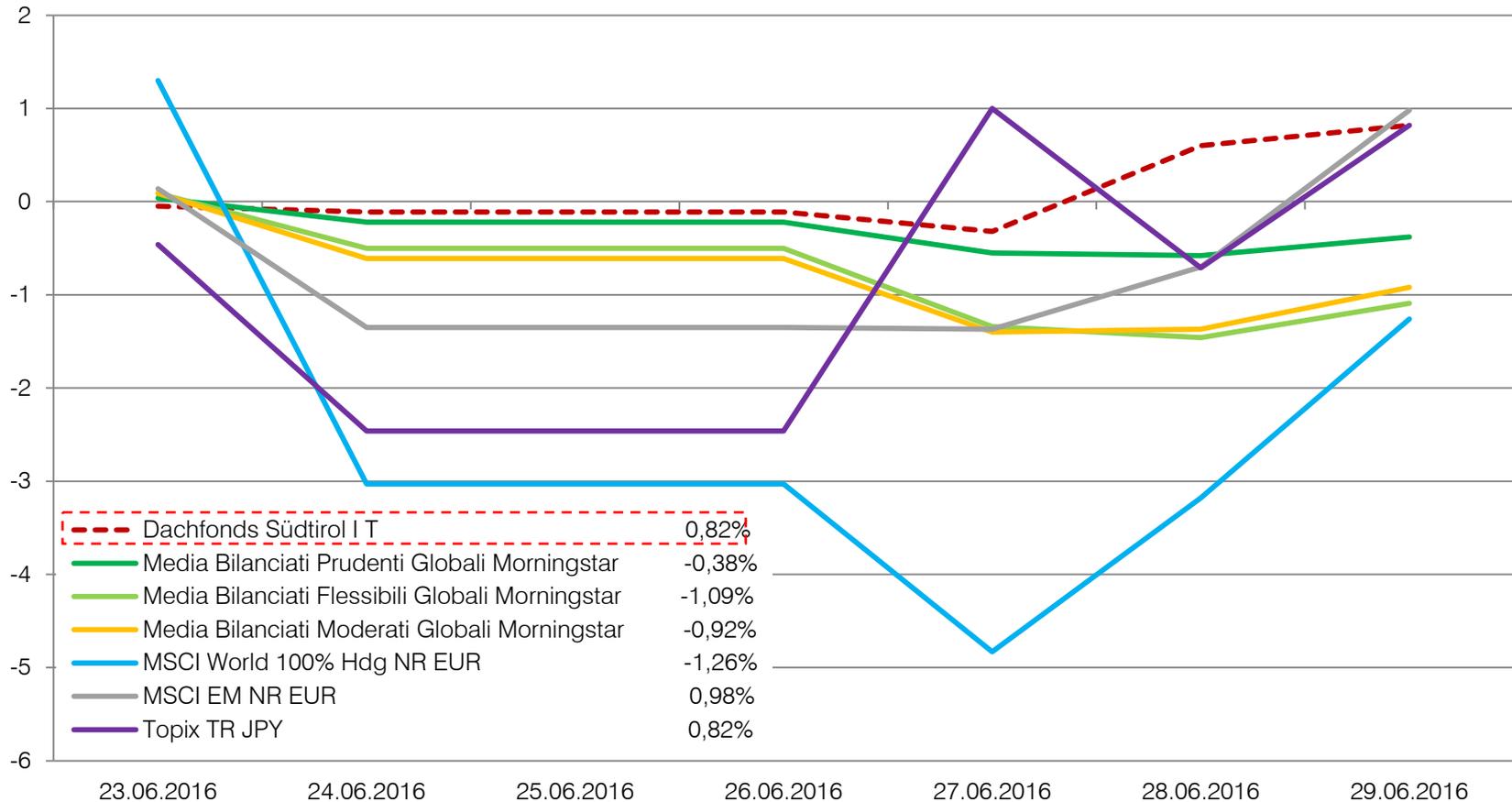
© 2016 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

# Strat-T LIVE: da inizio anno al 24 giugno 2016



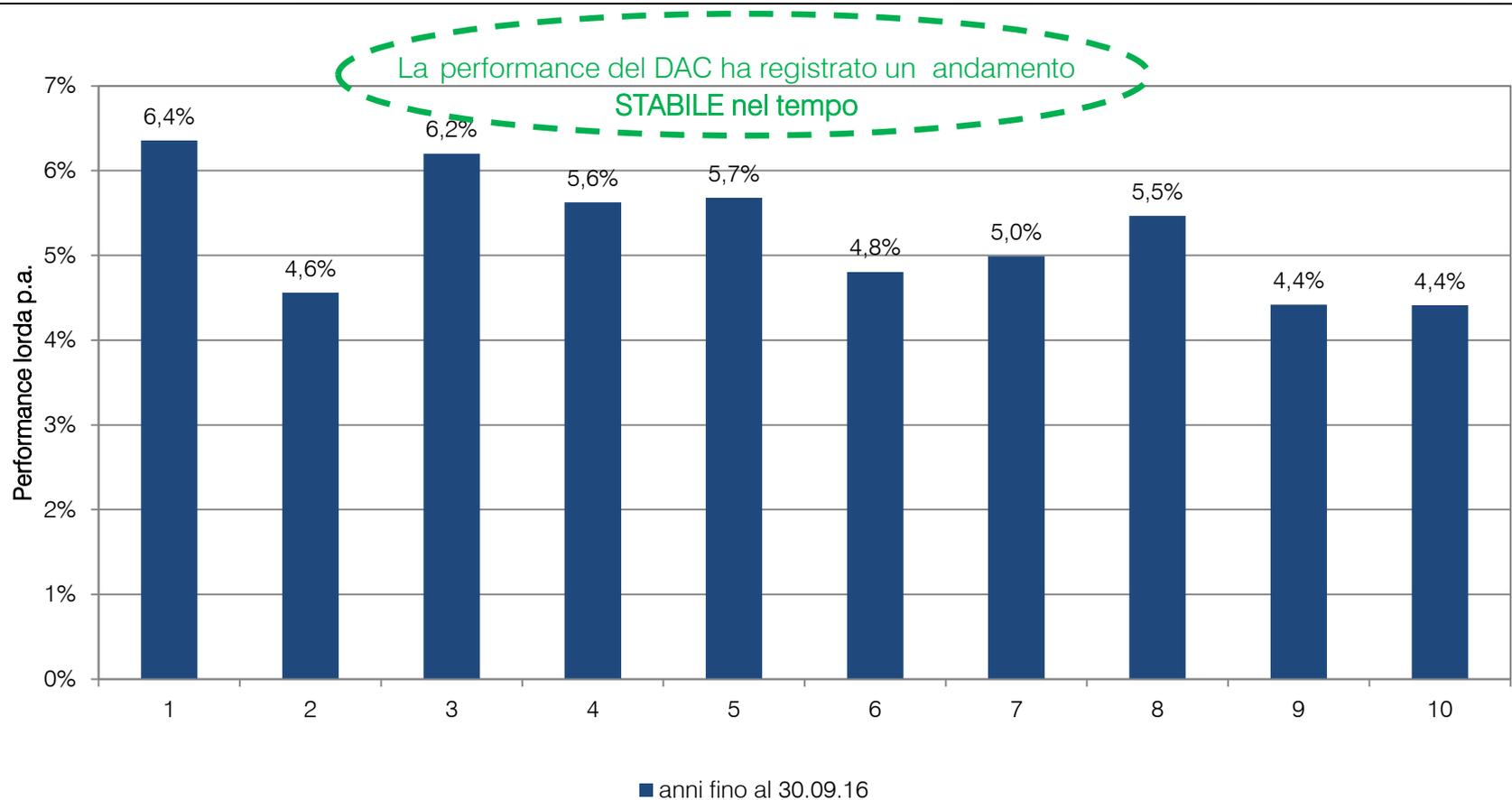
Fonte: Morningstar Direct, 01.01.2016 – 24.06.2016

# Strat-T LIVE: BREXIT, 23-30 Giugno 2016



Fonte: Morningstar Direct, 23.06.2016 – 29.06.2016

# DAC: la STABILITÀ in periodi diversi



Fonte: Raiffeisen KAG, Datawarehouse; Performance lorda annua fino al 30 Settembre 2016. La performance si riferisce alla classe con il track record più esteso (codice ISIN: AT0000707096) ed 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.

# Come affrontare tutti questi eventi ?

LAVORARE SUL  
LUNGO PERIODO

Inserire concetto protezione all'interno dei portafogli

Uso strategie decorrelate

Mitigare volatilità con  
cash e decorrelazione

Diversificare per  
classi di attivo

Unire il tradizionale  
all'innovazione

**Diversificazione massima**

*Alla ricerca di INCOME*

*Track record consistenti*

VALUTAZIONI

Nuove temi

MOMENTUM

Diversificare a livello di  
singola strategia

# Allocazione del rischio e non delle classi di attivo: ACTIVE RISK PARITY @ Raiffeisen Capital Management



**Raiffeisen 337  
– Strategic  
Allocation  
Master I**

**ACTIVE RISK PARITY :**

- Diversificazione del RISCHIO
- Bilanciato, investimento di lungo termine

**Processo di  
investimento ATTIVO:**

- Diversificato e flessibile universo investibile.
- Fondamentale, orientato al valore

**Team di gestione**

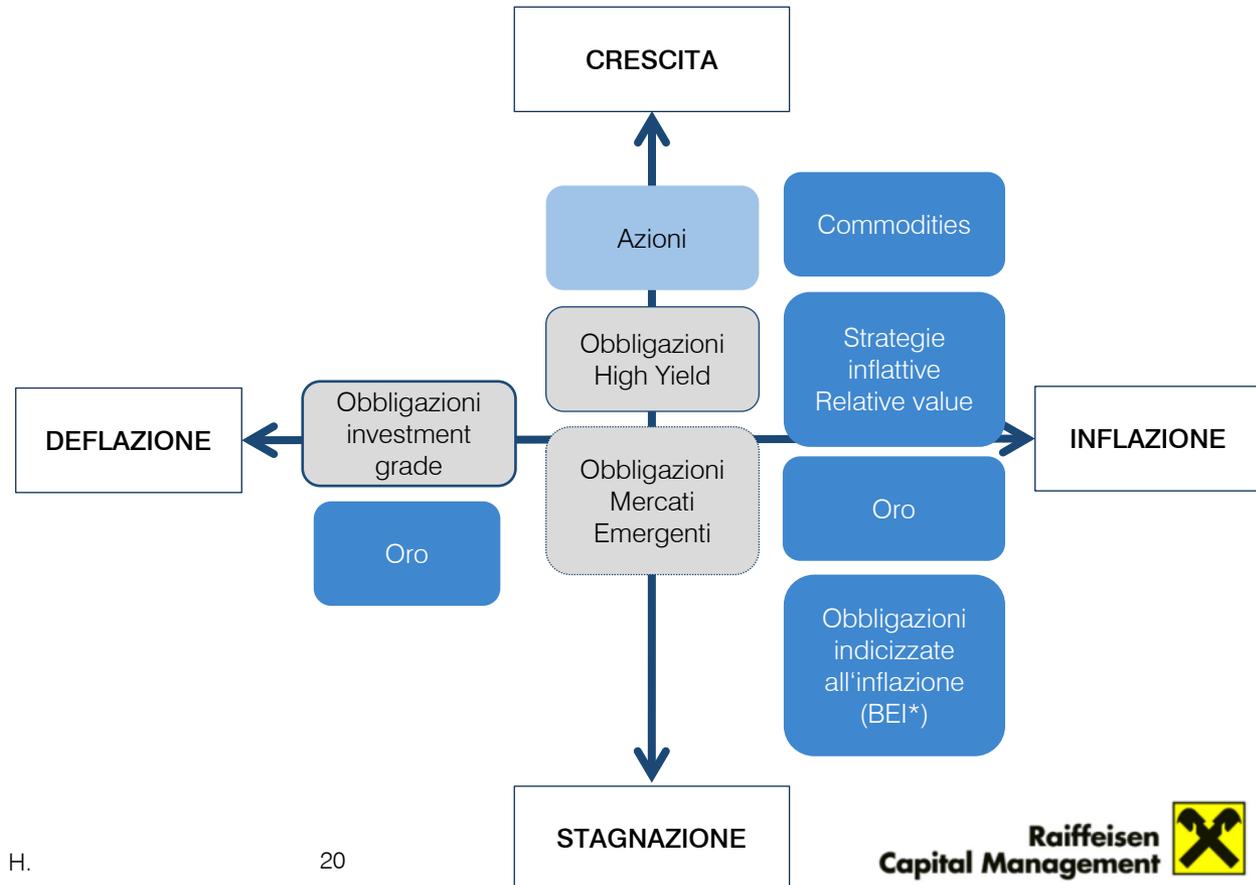
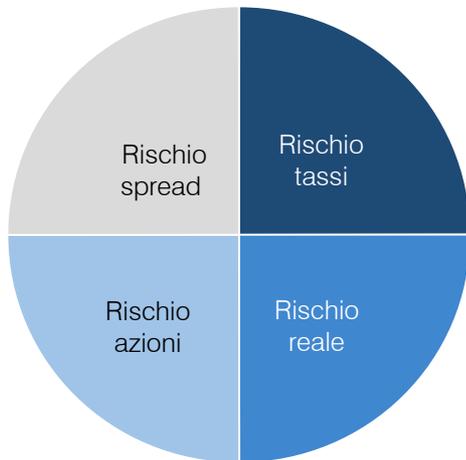
- 9 professionisti della gestione  
ø 15 anni di esperienza media

# In che contesto funziona ACTIVE RISK PARITY ?

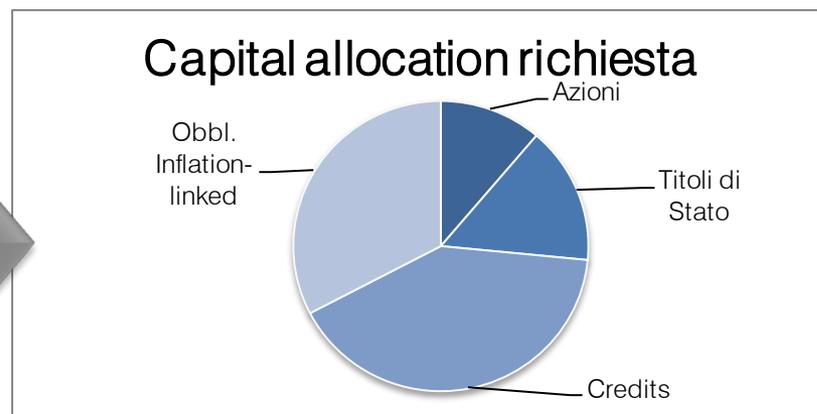
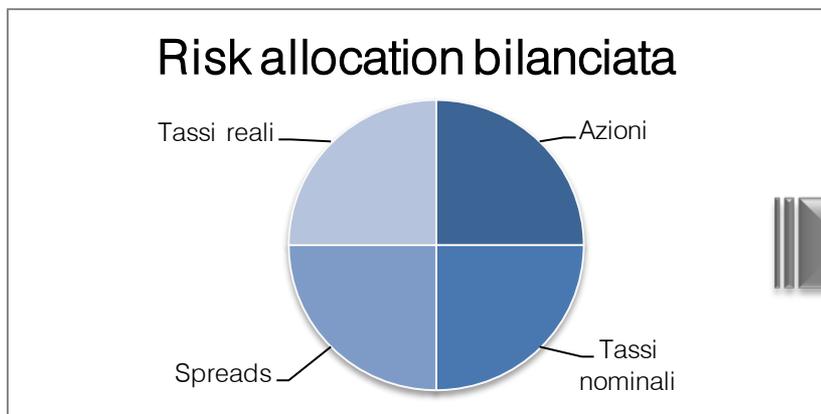
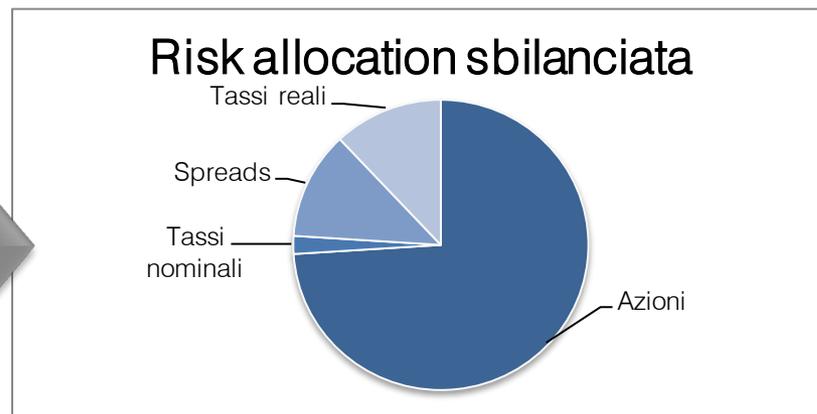
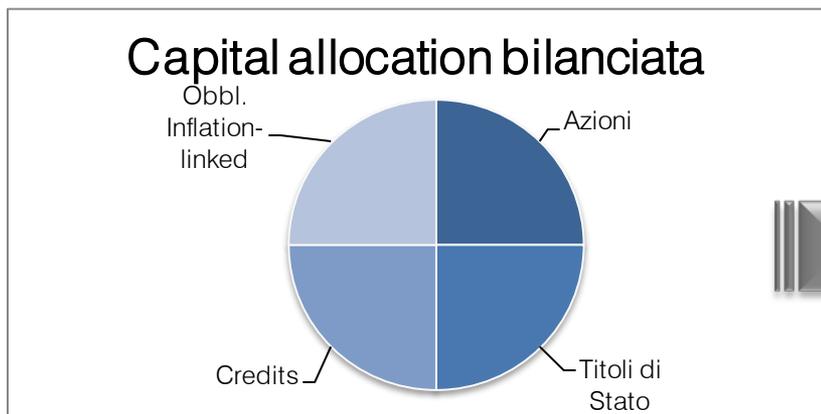


- Strategia orientata al LUNGO TERMINE
- Dall'allocazione del rischio all'allocazione degli asset con rischio bilanciato
- Fonti di performance diversificate

## Fonti di rischio



# Guardiamo il processo da un altro punto di vista

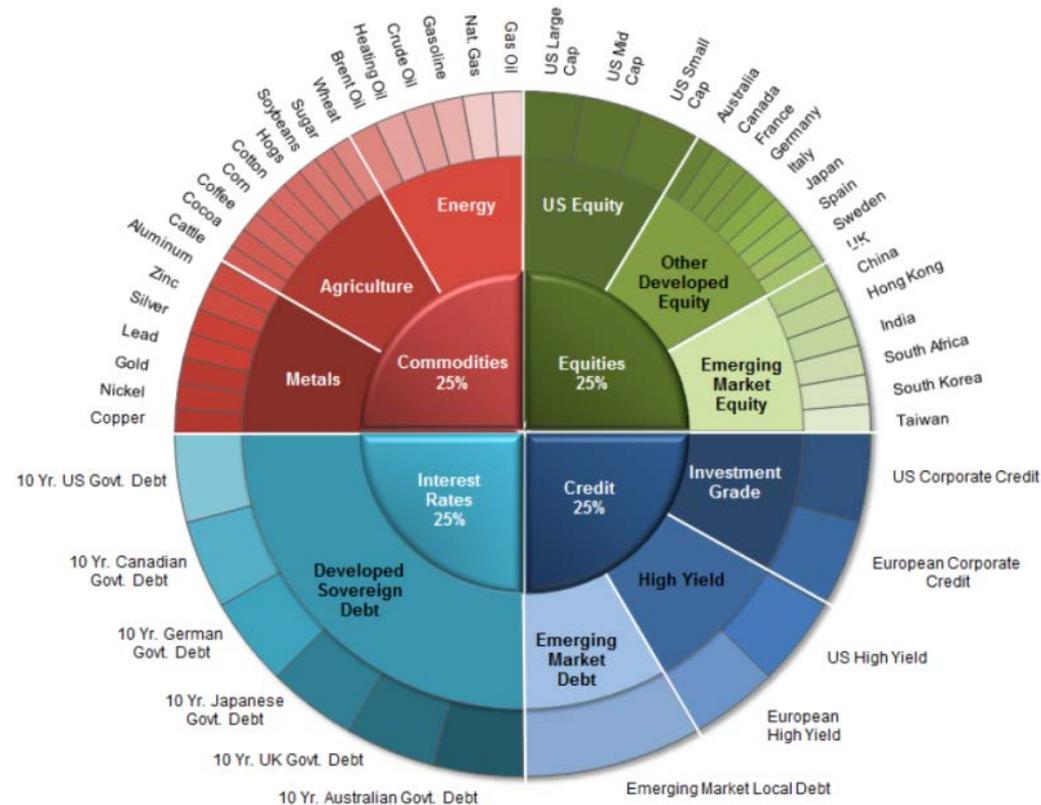


Fonte: Raiffeisen KAG; esempi illustrativi basati su stime di rischio di lungo periodo per asset class in EUR.

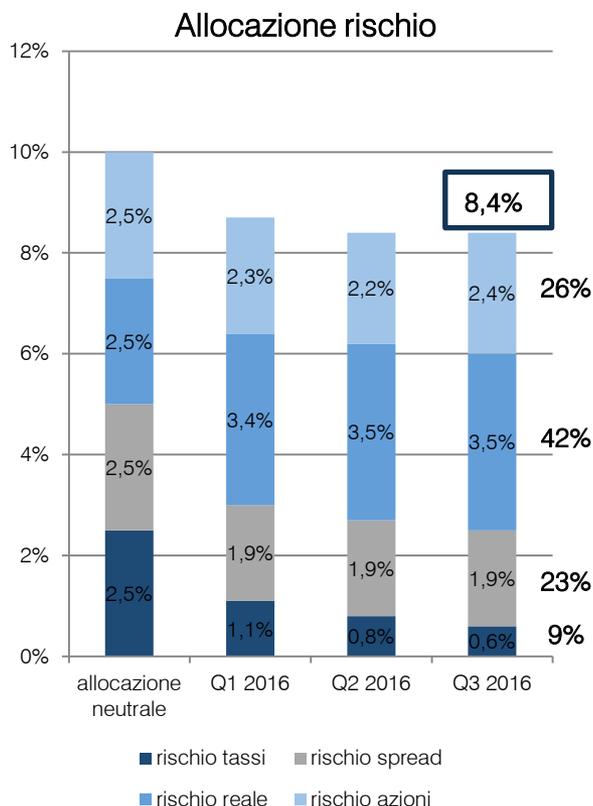
# Perchè parliamo di massima diversificazione ?



## Asset Allocation (4/10/51)



# Allocazione dei rischi e degli assets



## Allocazione del rischio – Q3 2016

Duration nominale (EUR)	0 %
Duration nominale (Non-EUR)	9 %
Rischio Break Even	10 %
Azioni globali sensibili all'inflazione	4 %
Futures energetici	13 %
Futures sui metalli industriali	5 %
Metalli preziosi (incl. OECD-FX)	6 %
Inflation Sensitive Relative Value	3 %
Azioni EUR	8 %
Azioni Non-EUR	9 %
Azioni dei mercati emergenti	9 %
Obbl. Corporate IG Non financial+ Obbl. EUR High Yield	6 %
Obbligazioni dei mercati emergenti	2 %
FX-EM	15 %

## Allocazione Assets

Titoli di Stato nominali**	18 %
Obbli. Inflation-linked	48 %
Commodities	20 %
Azioni	23 %
Spread Assets***	29 %
<b>Totale</b>	<b>138 %</b>

Fonte: Raiffeisen KAG, dati a Settembre 2016

La somma delle contribuzioni attese relative alla volatilità sono basate su stime di lungo termine su volatilità e correlazioni.

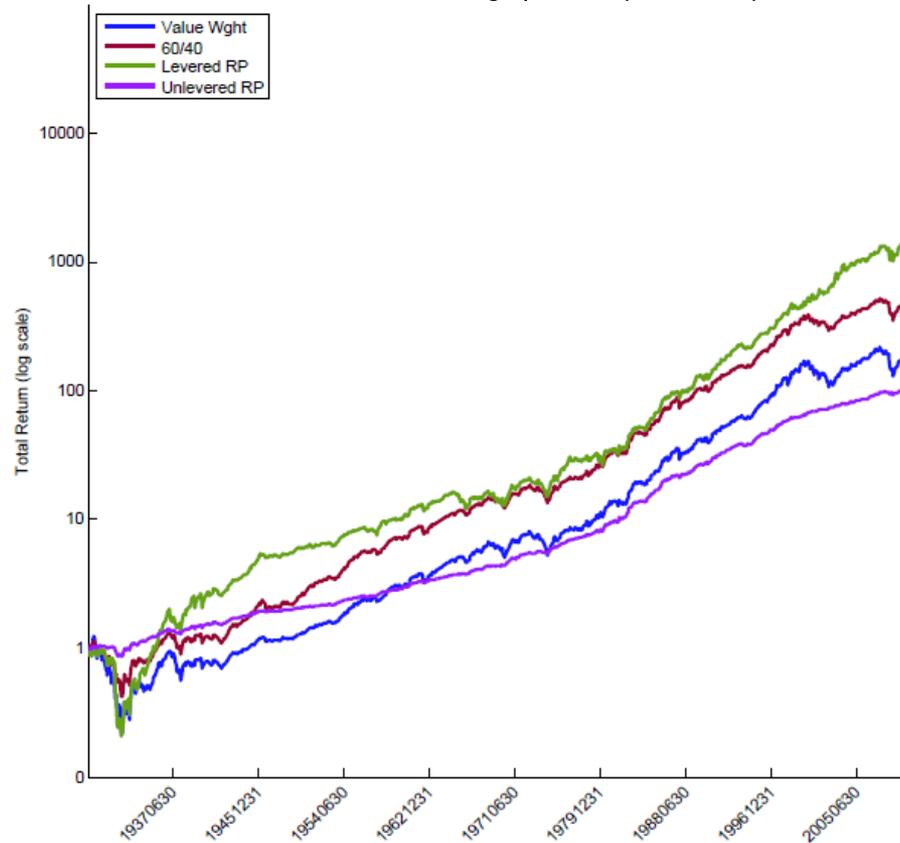
\*\*Con l'esclusione delle obbligazioni dei mercati emergenti; \*\*\* Con l'inclusione delle obbligazioni e valute dei mercati emergenti

N.B. questi dati sono indicati per un portafoglio modello strategico con una volatilità-obiettivo di 10% p.a.; l'esposizione effettiva e l'allocazione del rischio nel fondo può deviare.

# La strategia „risk parity“ riuscirà a sovraperformare?



Risk Parity vs. il mercato vs. 60/40: Rendimenti cumulativi  
Analisi di lungo periodo (1926-2010)



## Will My Risk Parity Strategy Outperform?

Robert M. Anderson\*

*University of California at Berkeley*

Stephen W. Bianchi†

*University of California at Berkeley*

Lisa R. Goldberg‡

*MSCI and University of California at Berkeley*

November 10, 2011§

Fonte: EML Berkeley: "Will my Risk Parity Strategy Outperform?"; Grafico: "Continuously compounded return to four strategies based on US Equity and US Treasury Bonds over the period 1926-2010. The levered risk parity strategy is financed at the 90-Day T-Bill rate".

# Ma funziona in ogni contesto ?



Will My Risk Parity Strategy Outperform?

Robert M. Anderson\*

University of California at Berkeley

Stephen W. Bianchi†

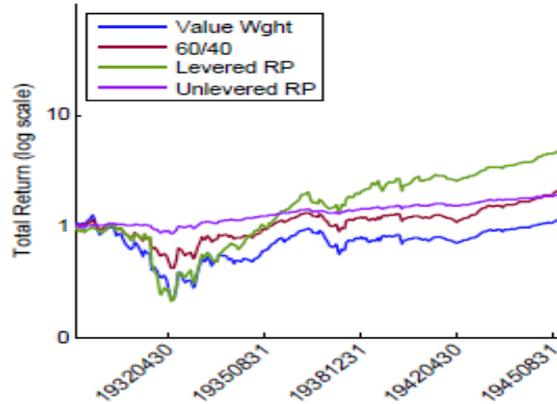
University of California at Berkeley

Lisa R. Goldberg‡

MSCI and University of California at Berkeley

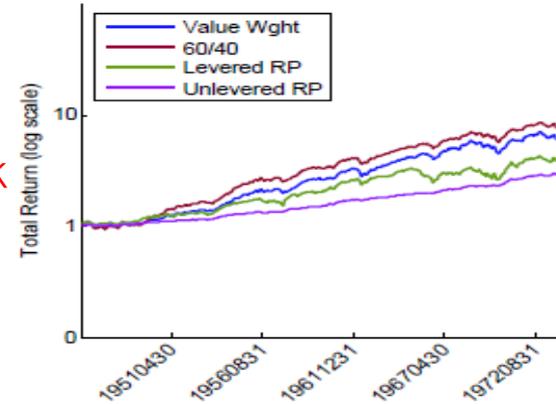
November 10, 2011§

Risk Parity vs. the Market vs. 60/40: Cumulative Returns Pre-War Sample (1926–1945)



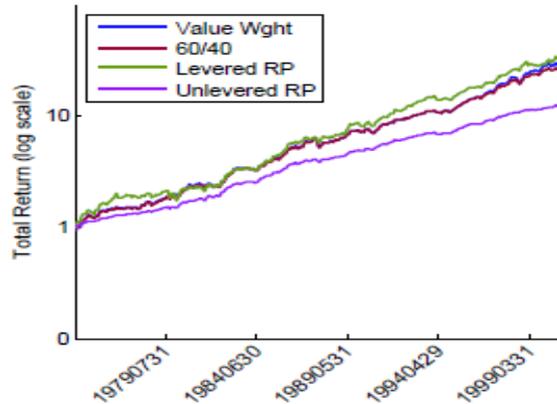
ok

Risk Parity vs. the Market vs. 60/40: Cumulative Returns Post-War Sample (1946–1982)



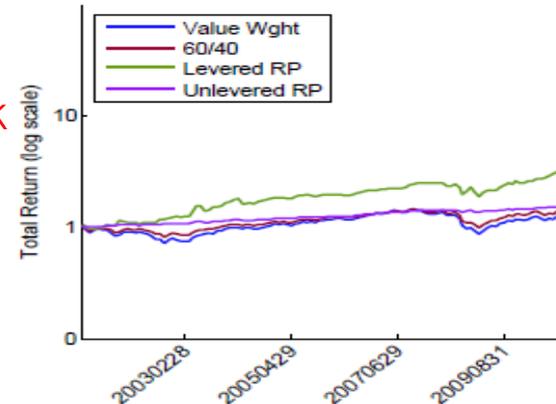
no

Risk Parity vs. the Market vs. 60/40: Cumulative Returns Bull Market Sample (1983–2000)



ok

Risk Parity vs. the Market vs. 60/40: Cumulative Returns Last 10 Years (2001–2010)



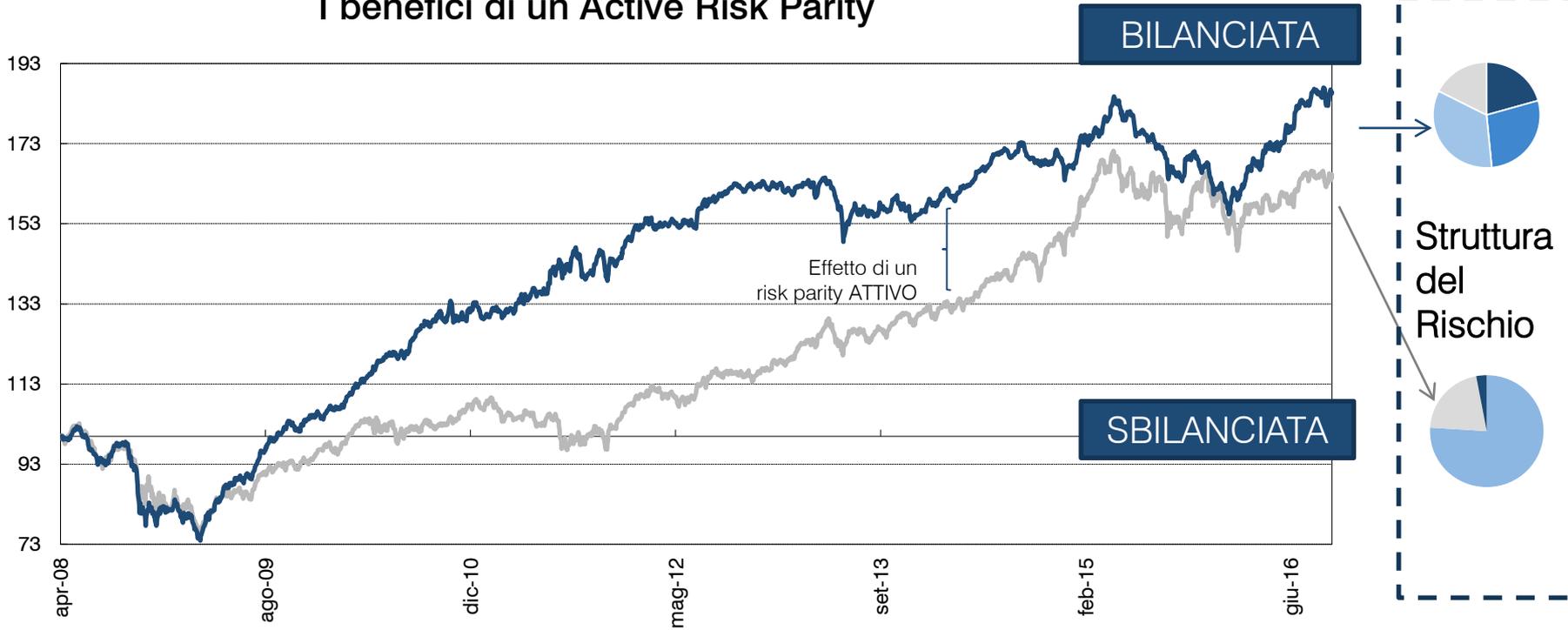
ok

Fonte: EML Berkeley: "Will my Risk Parity Strategy Outperform?"; Figure 2: Continuously compounded return to four strategies based on US Equity and US Treasury Bonds over 4 subperiods. The levered risk parity strategy is nanced at the at the 90-Day T-Bill rate. The results depend materially on the evaluation period.



# Performance dal lancio: struttura del rischio

## I benefici di un Active Risk Parity



**Raiffeisen 337 – Strategic Allocation Master I**  
 60 % MSCI World AC net div. / 40 % JPM EMU All Gov.

85,77%  
 64,52%

7,56% p.a.  
 6,04% p.a.

volatilità p.a.\*\*  
 7,48%  
 8,94%

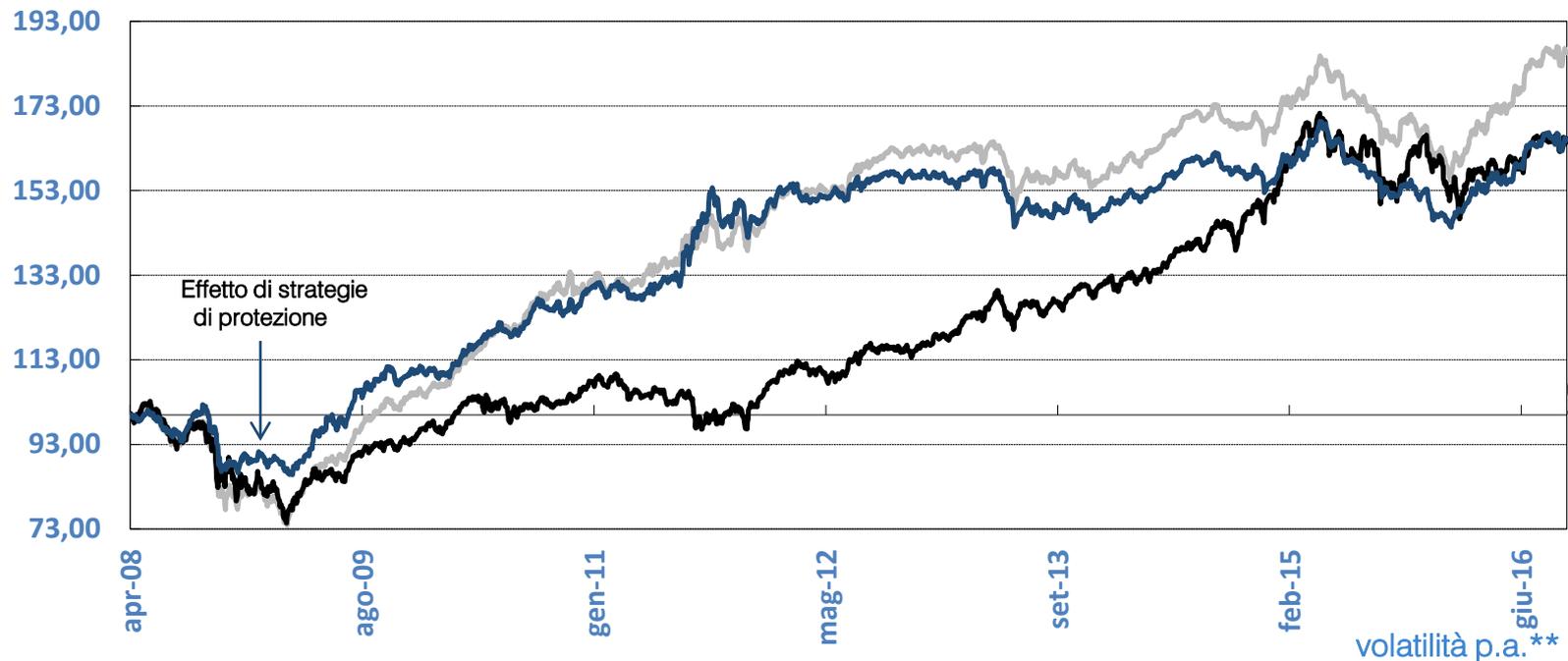
Fonte: Raiffeisen KAG, Datawarehouse, 4 Aprile 2008 – 30 Settembre 2016; Performance lorda. \*\* dati mensili su 3 anni

La performance si riferisce alla classe con il track record più esteso. 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).

# Risk parity con o senza protezione



## I benefici del Risk-Parity



Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesPlus	65,06%	6,08% p.a.	6,43%
Raiffeisen Active Risk Parity without downside protection (337)	85,77%	7,56% p.a.	7,48%
60 % MSCI World AC net div. / 40 % JPM EMU All Gov.	64,52%	6,04% p.a.	8,94%

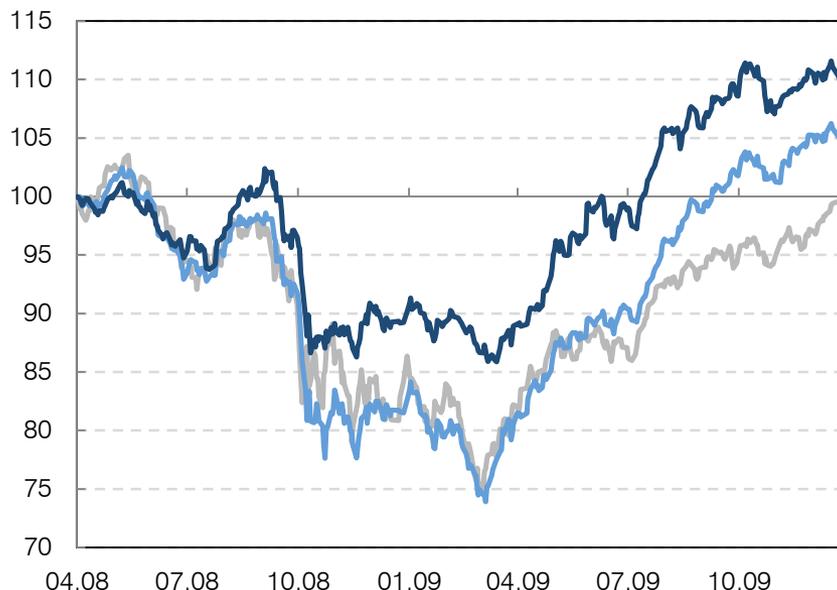
Fonte: Raiffeisen KAG, Datawarehouse, 7 Aprile 2008 – 30 Settembre 2016; Performance lorda. \*\* dati mensili su 3 anni

La performance si riferisce alla classe con il track record più esteso. 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).

# GASP: Il beneficio della copertura asimmetrica

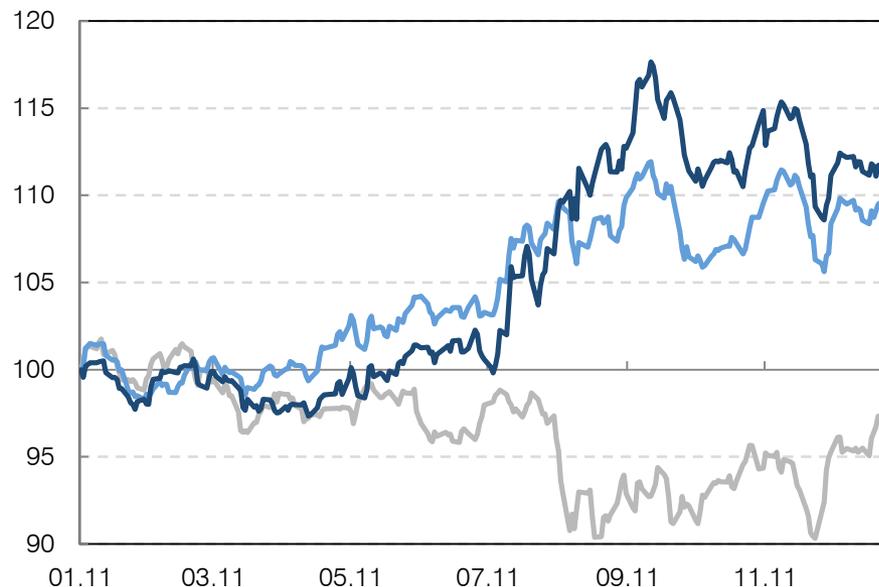


Aprile 2008 – Dicembre 2009



**Raiffeisen-GlobalAllocation-Strategies Plus** 9.53 %  
 Raiffeisen Active Risk-Parity without downside protection 4.40 %  
 60% MSCI World AC net div /40% JPM EMU All Gov. -0.71 %

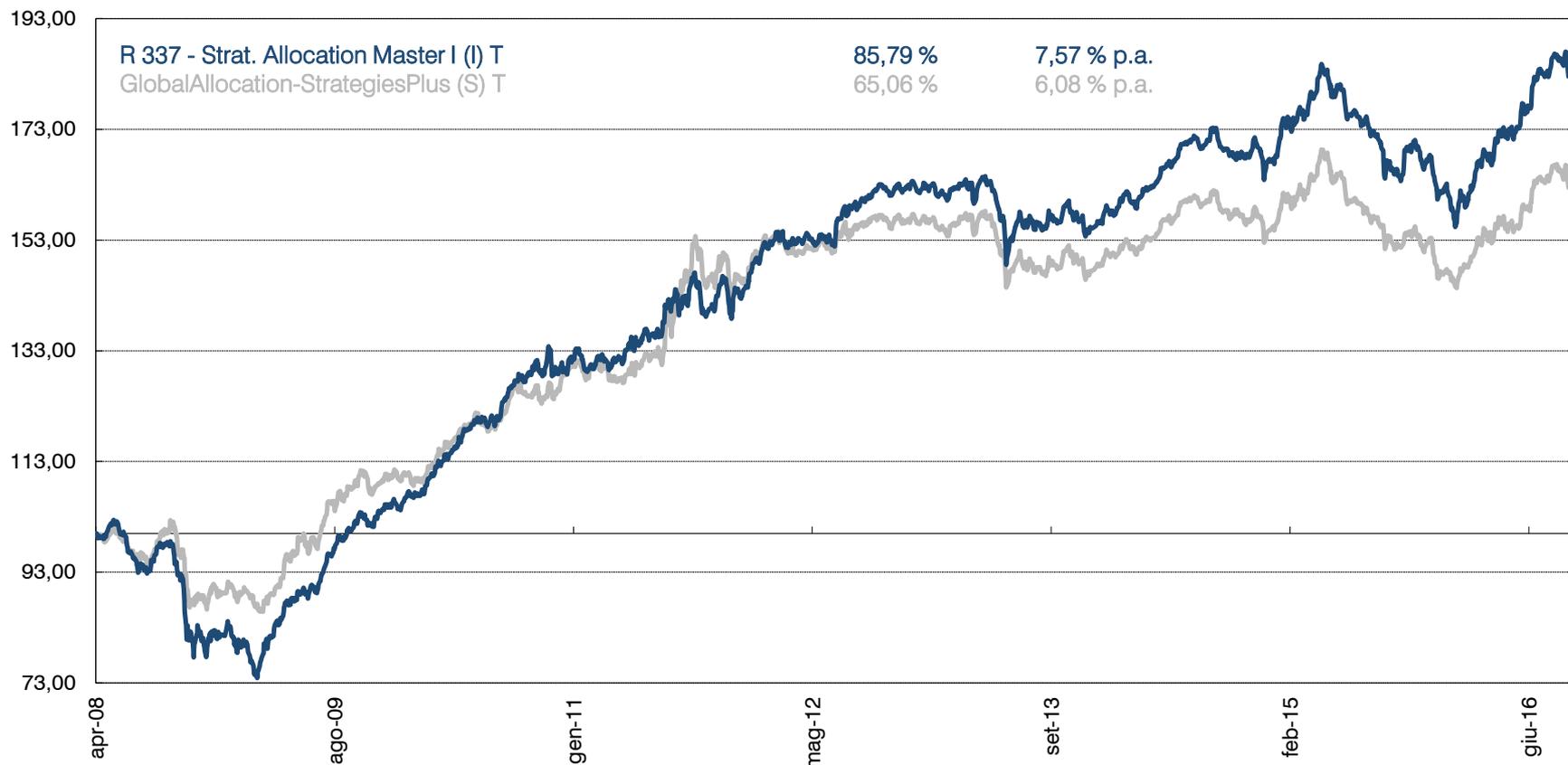
2011



**Raiffeisen-GlobalAllocation-Strategies Plus** 12.02 %  
 Raiffeisen Active Risk-Parity without downside protection 10.12 %  
 60% MSCI World AC net div /40% JPM EMU All Gov. -2.28 %

Fonte: Raiffeisen KAG, lato sinistro: 07 Supporto aprile 2008 - 31 dicembre 2009, a destra: 3 GENNAIO 2011 - 29 dicembre 2011, rendimento totale indicizzato al lordo ; Il rendimento è calcolato da Raiffeisen KAG in base al metodo OeKB (Österreichische Kontrollbank AG) sulla base dei dati forniti dalla banca depositaria (in tal caso il pagamento del prezzo di rimborso è sospeso, con un prezzo indicativo) . I risultati delle prestazioni in passato non consentono alcuna conclusione affidabili sull'andamento futuro di un fondo d'investimento.

# Performance Raiffeisen 337 / GASP YTD

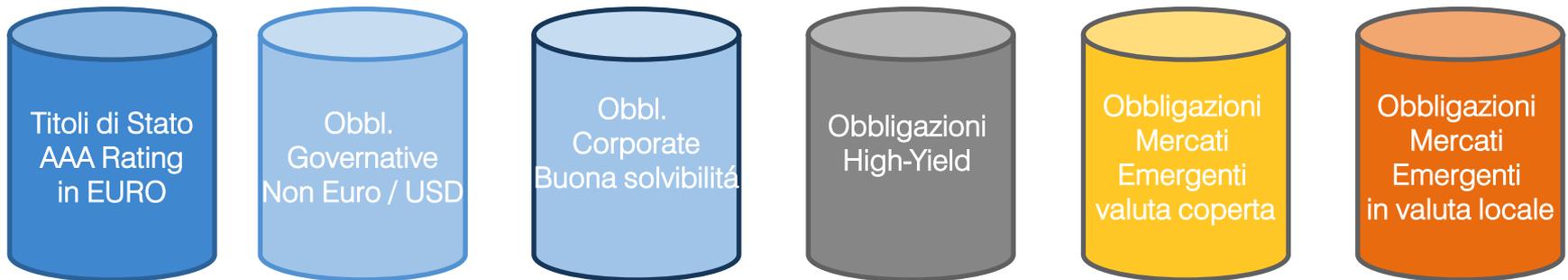


Fonte: Raiffeisen KAG, 30 Dicembre 2015 – 30 Settembre 2016, Performance netta

La performance é 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. Rendimento al lordo degli oneri fiscali.

# Un'altra applicazione del risk parity: Raiffeisen Fund Conservative

- Un puro portafoglio obbligazionario composto da 6 pilastri.
- Allocazione strategica basata su **risk parity solo obbligazionario**.
- Un processo di gestione innovativo, flessibile e senza benchmark.



Raggiungere il maggior guadagno possibile controllando il rischio!

Rappresentazione esemplificativa

# L'INNOVATIVO processo di investimento

I + II. Implementate nell'asset allocation

## FASE I: Gestione del rischio esposizione al mercato (~60%)

- Implementazione dell'approccio risk parity per l'allocazione delle classi di attivo.
- Diversificazione della duration, spread e dei rischi di cambio
- Adattare le esposizioni su HY, emerging markets bond (local & hard currency).

## FASE II: Strategie Quantitative tactical allocation (~40%) e overlay

- Allocazione a breve termine delle sub asset classes.
- Strategie quantitative con budgets fissi stanno valutando i premi a rischio.

## FASE III. Tactical Cash

Complessivamente il rischio é gestito aggiungendo tactical cash, ed é limitato al 50%.



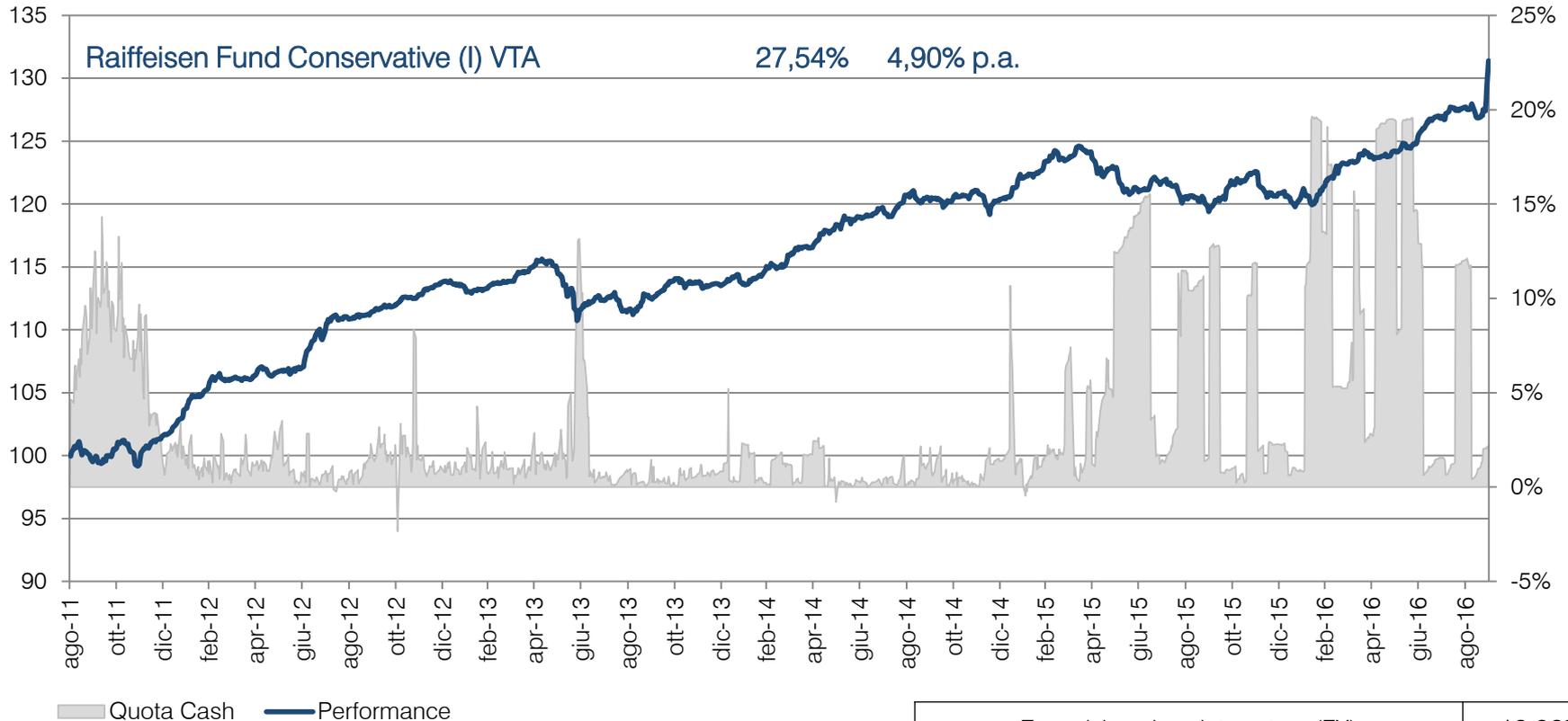
Risk Parity  
Strategico

Allineamenti  
tattici

Inserimento del  
cash

III. L'allocazione del rischio del portafoglio nel corso del tempo

# Utilizzo del cash nel fondo

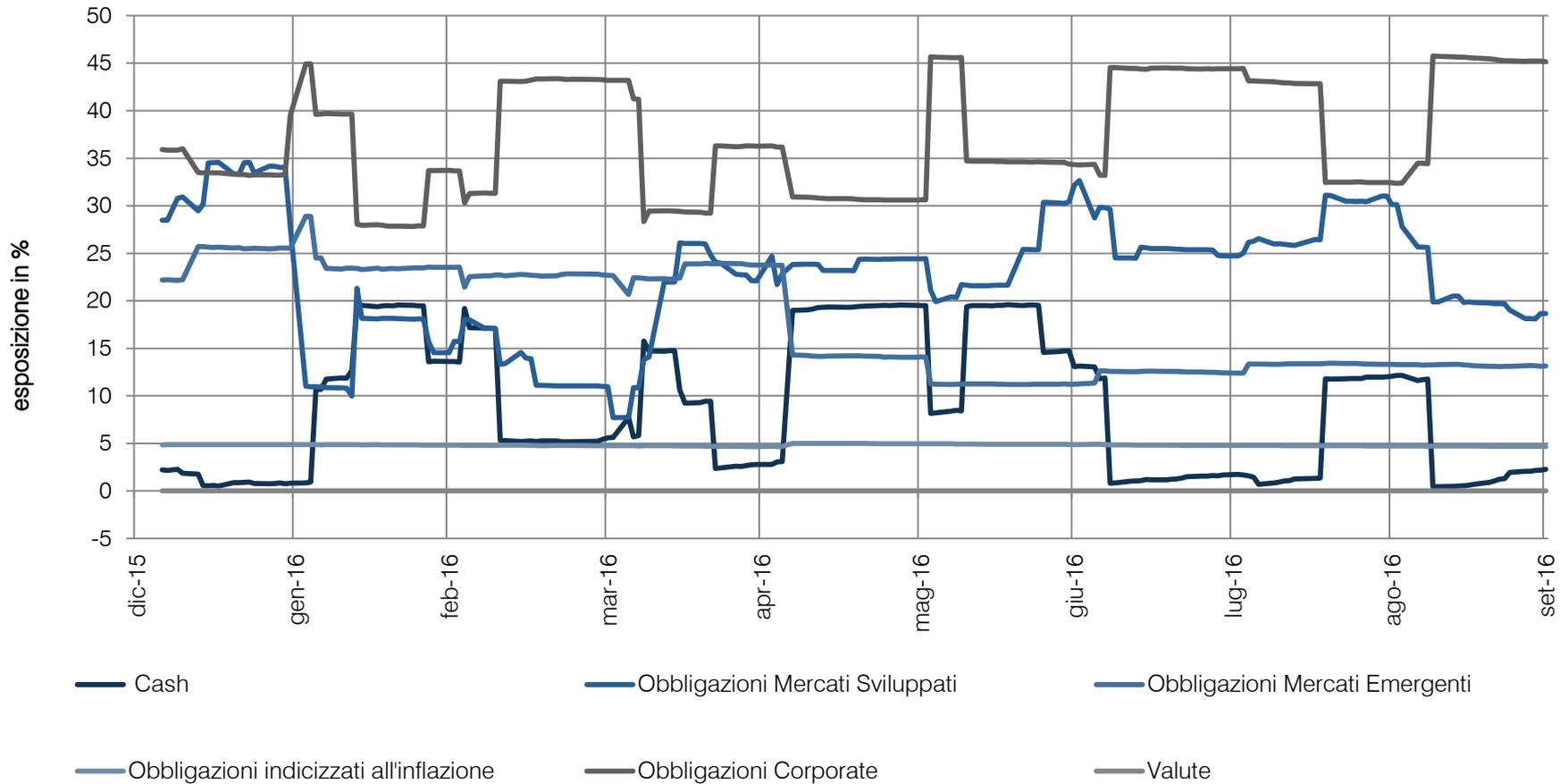


Fonte : Raiffeisen KAG, calcoli interni, 3 Maggio 2005 – 30 Settembre 2016. Rendimento indicizzato lordo

La performance é 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.

Esposizione in valute estere (FX)	18,36%
Ø Yield in % (Maturity)	1,96
Ø Modified Duration (Maturity)	3,61
Volatilità in % p.a. (3 anni)	2,85

# Allocazione dinamica dal lancio YTD fino a fine settembre



Fonte: Raiffeisen KAG, 30 Dicembre 2015 – 30 Settembre 2016. Esposizione di mercato corretta per il rischio & allocazione quantitativa tattica

# Come affrontare tutti questi eventi ?

LAVORARE SUL  
LUNGO PERIODO

Inserire concetto protezione all'interno dei portafogli

Uso strategie decorrelate

Mitigare volatilità con  
cash e decorrelazione

Diversificare per  
classi di attivo

Unire il tradizionale  
all'innovazione

Diversificazione massima

*Alla ricerca di INCOME*

*Track record consistenti*

VALUTAZIONI

**MOMENTUM**

*Nuove temi*

Diversificare a livello di  
singola strategia

# Ha senso aggiungere una strategia MOMENTUM ?



**Raiffeisen-Dynamic-Assets**

**Obiettivo d'investimento:**

- Partecipazione ai trend al rialzo, uscita in fasi di ribasso

**Universo d'investimento illimitato:**

- Selezione dei migliori asset sfruttando tutte le classi di attivo globali liquide

**Modello dinamico:**

- Adattamento alla situazione di mercato
- Rapida riduzione del rischio in fasi di mercato negative

**Team di gestione:**

- 9 specialisti esperti con in media 15 anni di esperienza professionale

# Processo di investimento – Contesto 1/2



- La crisi finanziaria e le sue ripercussioni hanno creato un nuovo contesto di mercato
  - **Quantitative easing** da parte della banca centrale americana FED
  - **Strategia di politica economica „Abenomics“** in Giappone
  - **„Whatever it takes“** (citazione di Mario Draghi, luglio 2012) nella zona euro
- Questa situazione di mercato (falsata) potrebbe durare ancora a lungo – ancora non si intravede il „back to normal“
  - **Enorme indebitamento dei maggiori paesi industrializzati** (riforme strutturali?!)
  - **Crescita zero o marginale** al posto dei cicli congiunturali („normali“) del passato
  - **Livello dei tassi definito in gran parte dall’economia** (inflazione contenuta), o meglio, dalla politica delle banche centrali (interventi verbali e strumentali)
- Il risultato sono **sviluppi di mercato che ripetutamente sorprendono per dimensioni e tempi**. In questo senso, la ricerca fondamentale dimostra i suoi limiti.

# Processo di investimento – Contesto 2/2



- La soluzione del problema è l'uso di approcci che non si basano sui dati fondamentali ma sul **comportamento del mercato e degli investitori**.
- Nell'approccio Multi Asset di Raiffeisen Capital Management questo è l'**approccio comportamentale con la strategia BestMomentum**.
- Grazie alla **buona performance**, dall'inizio del 2013 sono state analizzate le possibilità di impiegare la strategia a livello più ampio.
- Dal **novembre 2013**, un fondo destinato a un particolare gruppo di clienti si basa **esclusivamente** su questa strategia (R 32415 = BestMomentum).
- Dalla fine di aprile 2015, un fondo destinato a un pubblico più ampio si basa **esclusivamente** su questa strategia (Raiffeisen-Dynamic-Assets).

# Processo di investimento



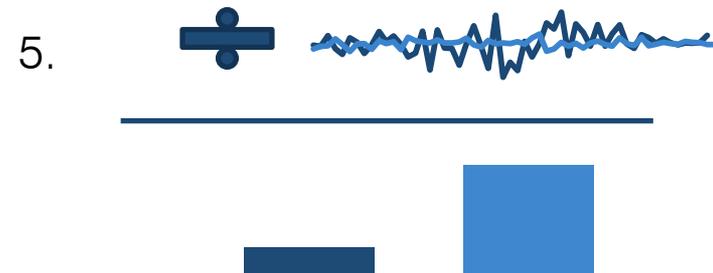
Noi...

1	definiamo un universo d'investimento ampio (azioni, obbligazioni, valute, materie prime...).
2	ordiniamo gli strumenti in base alla performance più recente.
3	investiamo solo negli strumenti che occupano le posizioni migliori.
4	riallochiamo in liquidità*, quando non ci sono sufficienti strumenti con un buon andamento.
5	ponderiamo i nostri investimenti tenendo conto del rischio; più alto il rischio, più bassa la ponderazione.
6	utilizziamo strumenti passivi (ETF, fondi indicizzati, derivati).
7	ripetiamo il processo regolarmente per poter adeguare rapidamente il fondo alle condizioni di mercato.



2.  $A < C < D < B < E$

3. (B, E)



\*o equivalenti del mercato monetario

Fonte: Raiffeisen KAG

# Processo di investimento



Mercato	Posizione
Azioni USA	1
Stato EUR	2
Azioni EUR	3
Obbligazioni EM	4
Infl. Linked	5
Metalli preziosi	6
Azioni Giappone	7
Liquidità	8
Dollaro USA	9
Materie prime	10



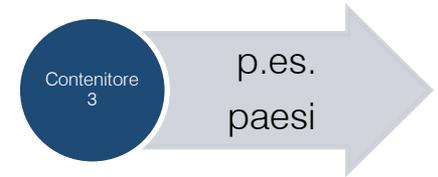
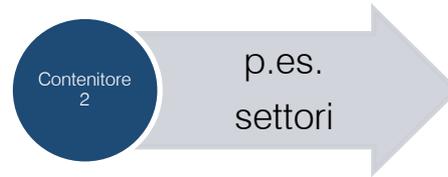
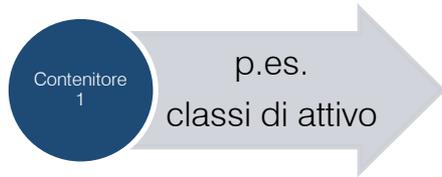
Rischio*
14%
6%
22%
9%
7%

Ponderazione**
13%
29%
8%
19%
25%

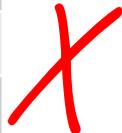
\*Stima della volatilità; \*\* Peso nel Raiffeisen-Dynamic-Assets

Rappresentazione esemplificativa; nel Raiffeisen-Dynamic-Assets vengono principalmente utilizzati più mercati/strumenti

# Processo di investimento 1 contenitore a settimana



S2 / S6	S2 / S20
Posizione 1	Posizione 1
Posizione 2	Posizione 2
Posizione 3	Posizione 3
Posizione 4	Posizione 4
Posizione 5	Posizione 5
Posizione 6	Posizione 6
Posizione 7	Posizione 7
Posizione 8	Posizione 8
Posizione 9	Posizione 9
Posizione 10	Posizione 10



S2 / S6	S2 / S20
Posizione 1	Posizione 1
Posizione 2	Posizione 2
Posizione 3	Posizione 3
Posizione 4	Posizione 4
Posizione 5	Posizione 5
Posizione 6	Posizione 6
Posizione 7	Posizione 7
Posizione 8	Posizione 8
Posizione 9	Posizione 9
Posizione 10	Posizione 10

S2 / S6	S2 / S20
Posizione 1	Posizione 1
Posizione 2	Posizione 2
Posizione 3	Posizione 3
Posizione 4	Posizione 4
Posizione 5	Posizione 5
Posizione 6	Posizione 6
Posizione 7	Posizione 7
Posizione 8	Posizione 8
Posizione 9	Posizione 9
Posizione 10	Posizione 10

\*Stima della volatilità; \*\* Peso nel Raiffeisen-Dynamic-Assets

Rappresentazione esemplificativa; nel Raiffeisen-Dynamic-Assets vengono principalmente utilizzati più mercati/strumenti

# Mercati, Classi di Attivo & Rischi



Classe di attivo	Segmenti	Minimo	Massimo
Azioni	Globale, regioni, stili, temi	0%	50%
Obbligazioni	Stato, società, Emerging Markets, inflazione	0%	100%
Materie prime*	Energia, metalli preziosi e industriali	0%	20%
Valute**	USD, JPY, GBP	0%	30%
Contanti o strumenti equivalenti ai contanti		0%	100%

- L'universo d'investimento sopra menzionato rappresenta la situazione in un dato momento e può essere modificato in qualsiasi momento da Raiffeisen KAG.
- Il fondo investirà esclusivamente in strumenti passivi (ETF, indici, ecc...).
- In base all'orizzonte d'investimento di breve durata dell'asset allocation non è opportuno l'utilizzo di comparti gestiti attivamente.

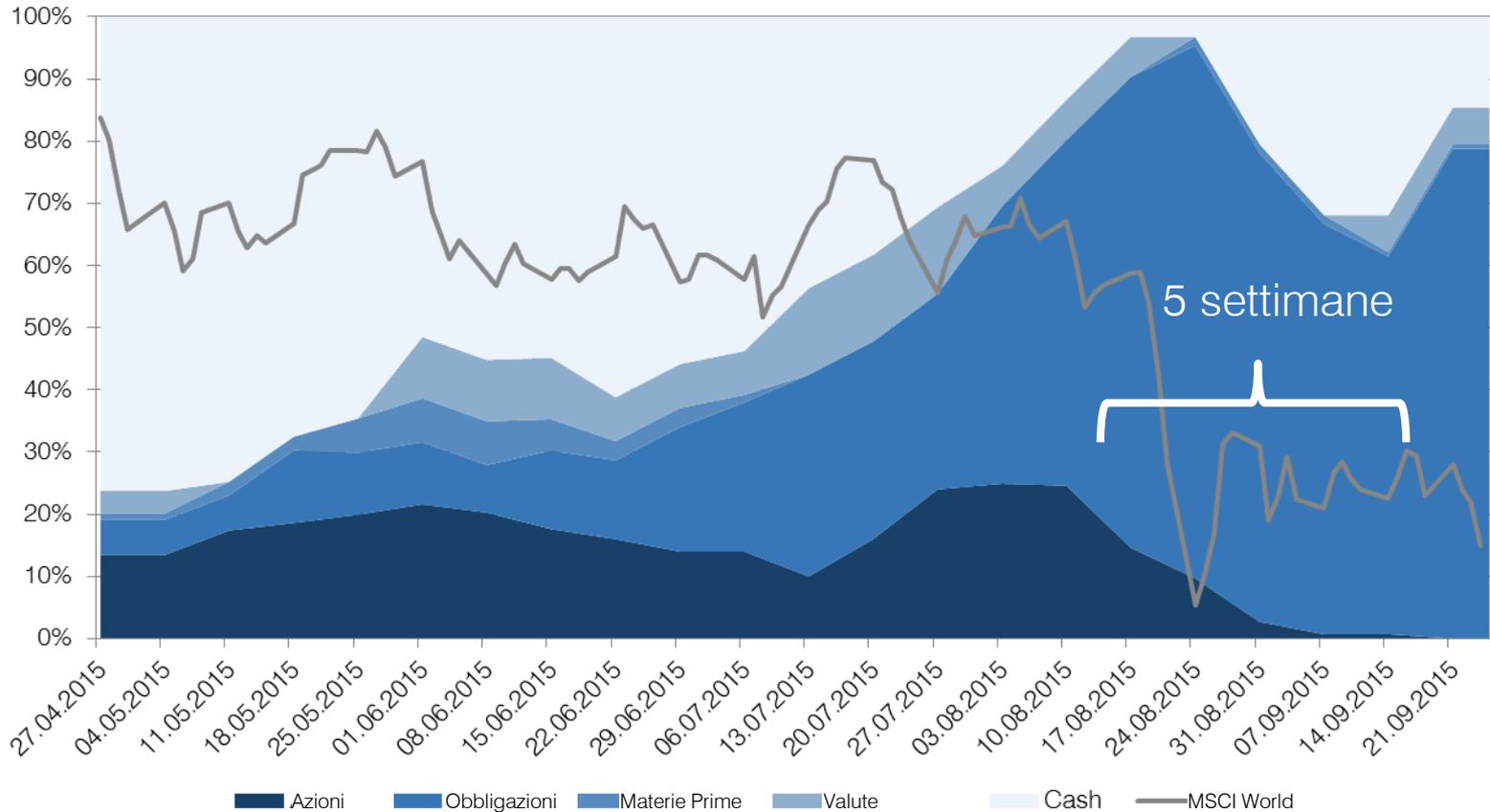
\*Materie prime agricole e animali vivi sono esclusi dall'universo d'investimento in considerazione degli standard di Raiffeisen Capital Management.

\*\*Investimenti diretti in valuta. In aggiunta, nel fondo è possibile inserire componenti in valuta estera anche attraverso altre posizioni (p.es. azioni o obbligazioni in valuta estera).

# Allocazione dinamica in pratica



# Allocazione dinamica „Live“



Fonte: Raiffeisen KAG, Settembre 2015; Bloomberg Ltd

\*MSCI World AC, net dividend reinvested in EUR

# Il modello nei diversi scenari di mercato



## ▪ Positivo



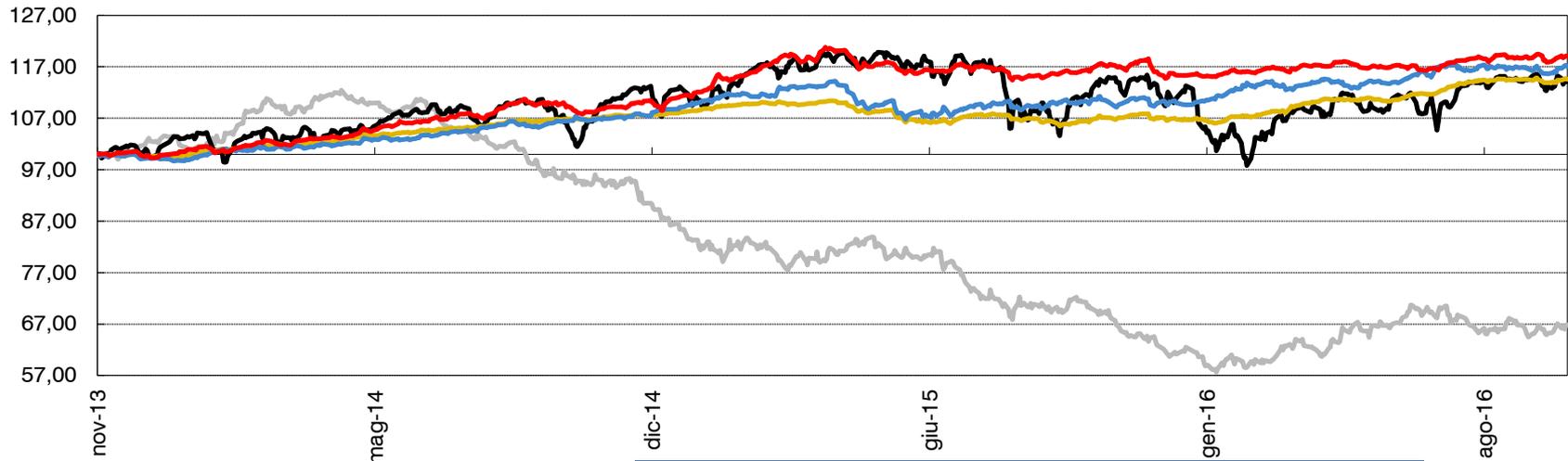
- Trend costanti di medio e lungo termine con fluttuazioni modeste
- Spiegazione: I trend vengono identificati facilmente e possono essere sfruttati a lungo. Di conseguenza, si può partecipare ai trend positivi, gli andamenti di mercato positivi si rispecchiano nella performance del fondo. Gli andamenti di mercato costantemente negativi comportando, d'altra parte, la vendita dell'intera posizione e la possibilità di riallocazione in mercati con un andamento migliore.

## ▪ Negativo



- Mercati laterali caratterizzati da (forti) oscillazioni, dai quali non è possibile ricavare nessun trend; forti crolli dei corsi con rapida ripresa o mercati con trend molto marcati ma brevi
- Spiegazione: Siccome è impossibile identificare un trend, si passa molto spesso da una classe di attivo all'altra. Nel caso di trend marcati ma brevi o forti crolli dei corsi con una rapida ripresa il fondo fa fatica a tenere il passo con gli avvenimenti sul mercato.

# Best momentum



	%	% p.a.	Volatilità p.a.*	Sharpe Ratio*
<b>Raiffeisen BestMomentum</b>	<b>19,17%</b>	<b>6,22%</b>	<b>3,80%</b>	<b>1,27</b>
Commodities	-33,15%	-12,95%	13,26%	-1,03
Azioni Globali	14,08%	4,64%	12,87%	0,38
Obbl. Societarie	14,58%	4,80%	2,45%	1,94
Governativi tedeschi	17,04%	5,57%	4,21%	1,31

Commodities = Bloomberg Commodity Index EUR hedged, Global Equities = MSCI World, Corporate Bonds = Iboxx EUR, German Bonds = JPM Daily German Gov Bond. Fonte: Raiffeisen KAG, Datawarehouse, 5 Novembre 2013 - 30 Settembre 2016, Performance lorda. \*dati settimanali dal lancio del fondo Raiffeisen

Il rendimento è calcolato da Raiffeisen KAG in base al metodo OeKB (Österreichische Kontrollbank), a sua volta basato sui dati della banca depositaria (in caso di sospensione del pagamento dell'importo dei rimborsi si applicherà eventualmente un prezzo indicativo). I risultati passati non costituiscono nessuna previsione per l'andamento futuro del fondo. Nell'ambito della strategia d'investimento è possibile investire in misura prevalente in depositi e altri fondi d'investimento. Nell'ambito della strategia d'investimento è possibile investire in misura prevalente in derivati. \*dati mensili dal lancio, \*\*giornaliero dal lancio

# Come affrontare tutti questi eventi ?

LAVORARE SUL  
LUNGO PERIODO

Inserire concetto protezione all'interno dei portafogli

Uso strategie decorrelate

Mitigare volatilità con  
cash e decorrelazione

Diversificare per  
classi di attivo

Unire il tradizionale  
all'innovazione

**Alla ricerca di INCOME**

VALUTAZIONI

Nuove temi

*Track record consistenti*

MOMENTUM

Diversificare a livello di  
singola strategia

# Siamo sempre alla ricerca di INCOME ?



**Raiffeisen  
INCOME**

**Obiettivo  
dell'investimento:**

- “Reddito” prevedibile attraverso distribuzioni mensili
- Il raggiungimento di questo obiettivo non può essere garantito.

**Ampia  
diversificazione:**

- Fondo bilanciato fra azioni e obbligazioni
- Ampia diversificazione a livello di Paese, settore, emittente

**Gestione anti-ciclica:**

- Indipendente dai benchmark
- Implementazione degli investimenti di volta in volta più attraenti

**Team di gestione:**

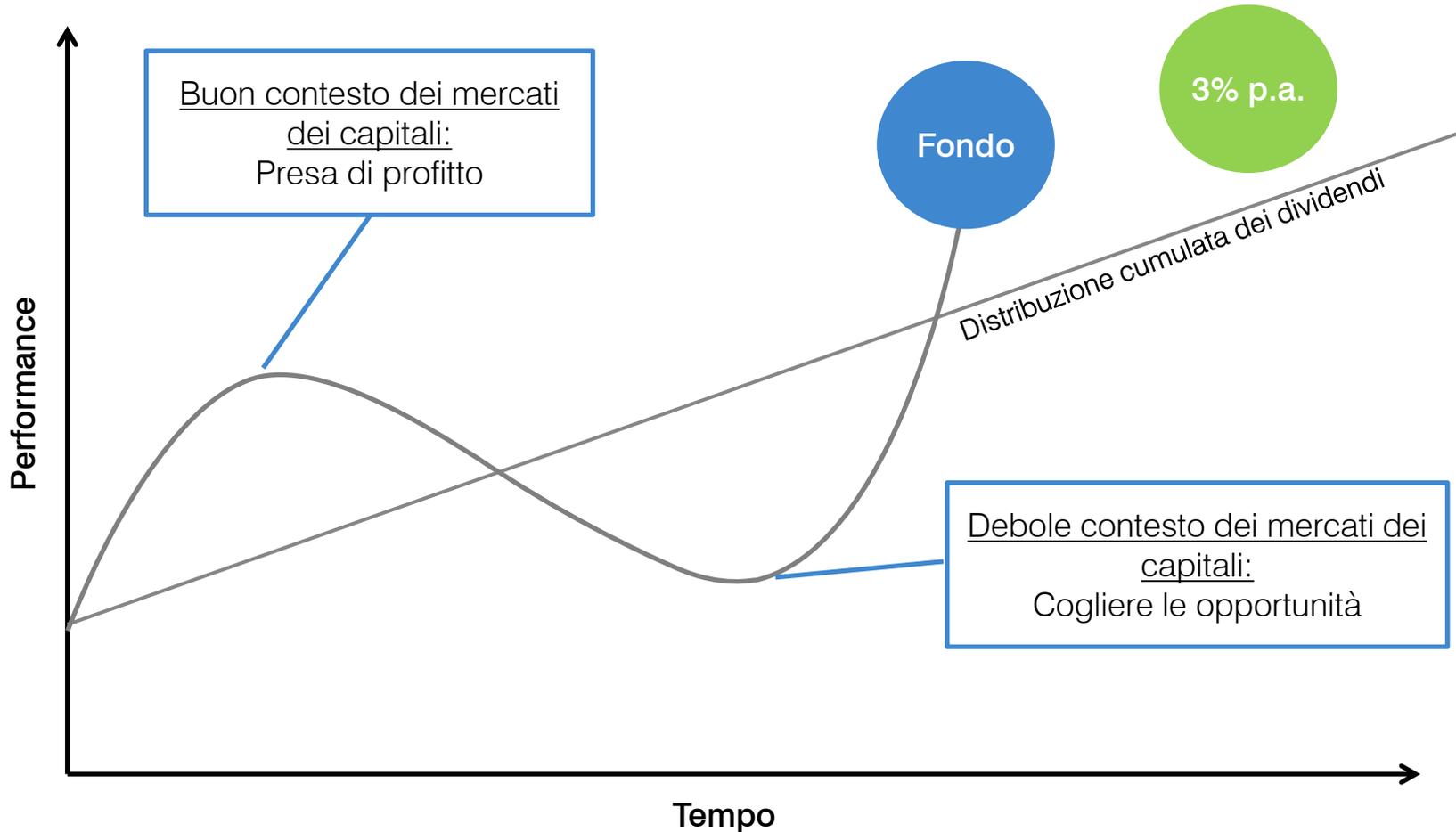
- Gestione attiva
- 9 specialisti con ampia esperienza (16 anni di esperienza media)

# Il processo d'investimento



1	La base è rappresentata dalle distribuzioni programmate per il prossimo anno fiscale – che dipendono dalla performance e dai rendimenti delle asset class sottostanti.
2	L'universo d'investimento consiste in obbligazioni e azioni “capaci di generare reddito”.
3	Le decisioni si basano su considerazioni di rischio/rendimento e sulla diversificazione. Nessuna asset class deve essere predominante nel fondo.
4	Di norma avvengono dei meetings all'interno del team di gestione con lo scopo di discutere sul portafoglio con i gestori responsabili per le varie classi di attivo.
5	Considerazioni sul contesto di mercato: rendimenti correnti e stima delle prospettive relative alle varie classi di attivo portano a decisioni discrezionali sulla ponderazione delle varie asset class.
6	Approccio anti-ciclico → riduzione graduale del rischio dopo fasi di elevata crescita del valore per prepararsi agli sviluppi futuri e, viceversa, dopo fasi di declino.
7	La selezione azionaria ed obbligazionaria include emissioni con “reddito attraente” e con potenziale: azioni con dividendi in crescita, obbligazioni con un elevata crescita del valore stimata.
8	Obiettivo: “reddito” stabile ed interessante con il più basso rischio possibile. Il raggiungimento di questo obiettivo non può però essere garantito.

# Principi per un'asset allocation anti-ciclica



Sottolineiamo che nè la distribuzione dei dividendi, nè la performance del fondo sono garantite

Fonte: Raiffeisen KAG, illustrazione schematica

© 2016 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

49

# La collaborazione fra i vari teams d'investimento



Responsabilità  
generale/  
Asset Allocation

Il team "Multi-asset strategies"

Selezione titoli/  
Gestione delle asset  
class

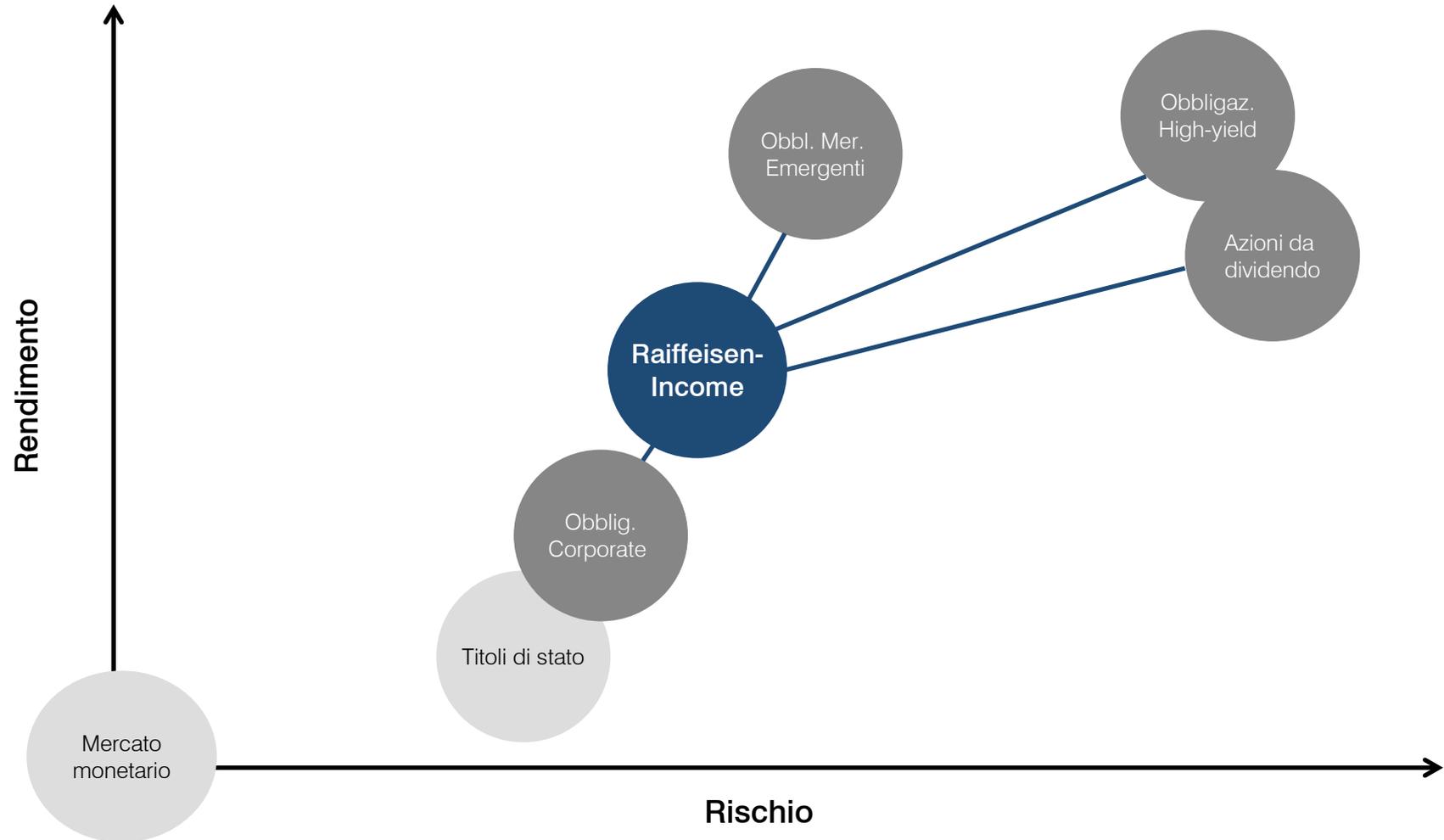
Esperti di tutte le unità del fund management di Raiffeisen (Credito, Obbligazioni Mercati Emergenti, Azioni Globali e Azioni Mercati Emergenti)



GESTIONE PER SEGMENTI

# Universo d'investimento

## Ottimizzazione di rischio e rendimento



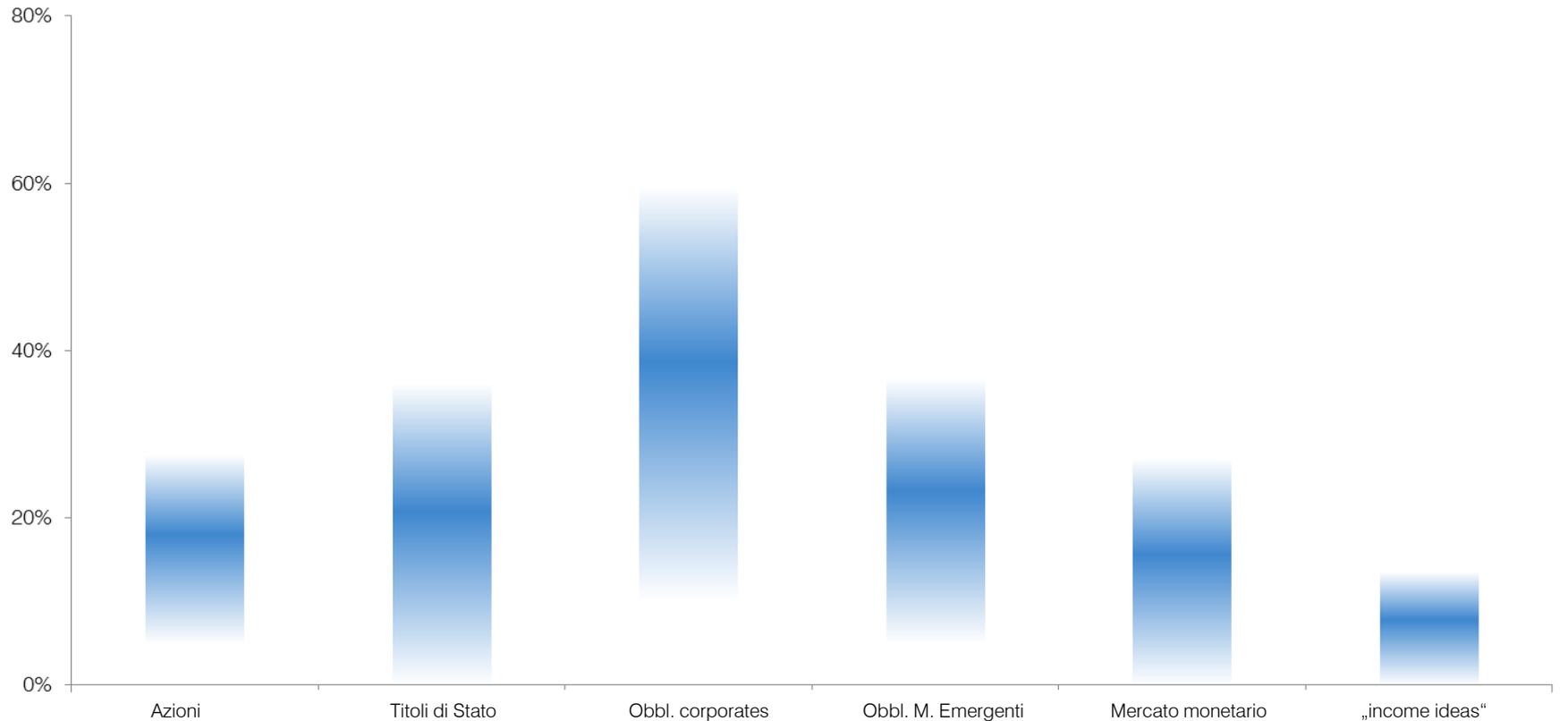
Fonte: Raiffeisen KAG, Aprile 2016

© 2016 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

51



# La gamma delle classi di attivo\*



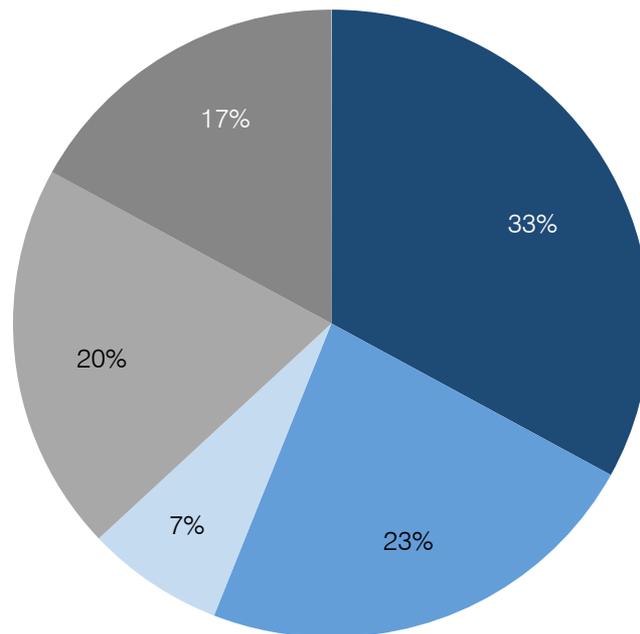
Questa è una descrizione non vincolante di una possibile gamma delle classi di attivo. La gamma concreta all'interno del fondo può differire in base al regolamento del fondo e all'universo d'investimento.

\*descrizione indicativa di una possibile gamma di asset classes. Fonte: Raiffeisen KAG, Maggio 2016

# Update: Asset class al 30 Settembre 2016



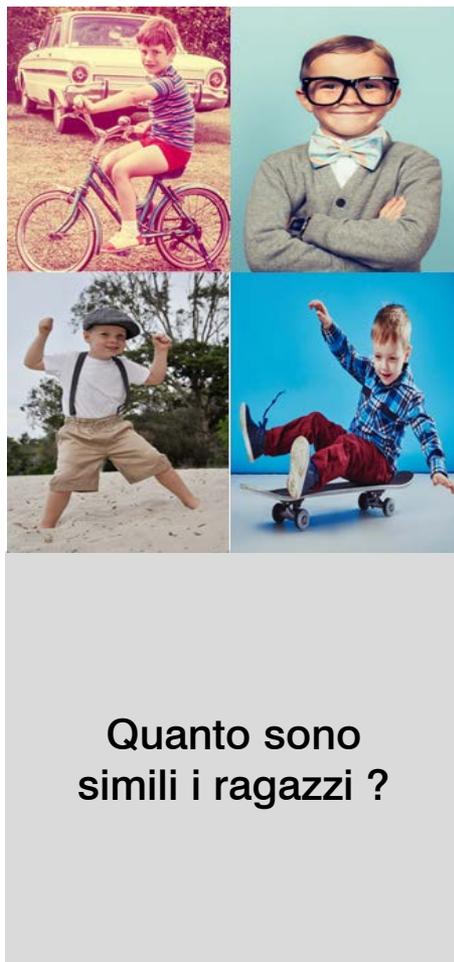
## Raiffeisen-Income



■ Obbl. Societarie   ■ Obbl. Mercati Emergenti   ■ Obbl. HighYield   ■ Azioni da dividendo   ■ Cash

Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni, 30 Settembre 2016, calcolata in base alla security structure del fondo

# Correlazione tra le diverse strategie



ACTIVE RISK PARITY	MOMENTUM	0,68
ACTIVE RISK PARITY	STRATEGIA INCOME	0,66
ACTIVE RISK PARITY	DAC	0,49
DAC	MOMENTUM	0,42
DAC	STRATEGIA INCOME	0,18

Immagine: iStockphoto.com

Fonte: Raiffeisen KAG, Datawarehouse, calcoli interni, dati da Maggio 2016 a Settembre 2016

# In conclusione

---

- La situazione dei mercati finanziari ci porta a considerare di utilizzare **tutte le strategie possibili** al fine di: **generare rendimento nei portafogli** e creare **protezione in potenziali situazioni avverse di mercato**.
- Non esiste una strategia migliore delle altre in ogni situazione di mercato, la miscela delle giuste strategie e l'implementazione decorrelata delle stesse porta ad un notevole aumento dell'efficienza nella costruzione di portafoglio nel medio lungo periodo.
- La diversificazione non solo di asset classes ma anche di strategie utilizzate diventa un **NUOVO PARADIGMA** nella costruzione di portafoglio.

Grazie per la Vostra  
attenzione!

**Raiffeisen  
Capital Management**



# I nostri servizi – Common Understanding

---

I nostri fondi comuni d'investimento aperti e i nostri fondi istituzionali sono dei portafogli che noi gestiamo in base alla nostra filosofia d'investimento, ai nostri collaudati processi d'investimento e alla nostra attuale visione di mercato.

Lei è un investitore con l'esperienza, la conoscenza e il know-how per effettuare le sue proprie decisioni d'investimento e per valutare in modo adeguato i rischi a ciò associati.

Le nostre dichiarazioni sui mercati dei capitali e sui nostri fondi non sono basati su di un'analisi dei suoi particolari bisogni d'investimento e quindi non possono servire da servizio personalizzato di consulenza d'investimento.

La prego di contattarci qualora desideri ricevere una consulenza finanziaria personalizzata relativamente alle transazioni in titoli.

# 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 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 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. 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](http://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](http://www.rcm-international.com) in lingua inglese (eventualmente in lingua tedesca) 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).

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