

Q&A: CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund

Il fondo convertibile di Raiffeisen Capital Management

Pagina 1 di 5

Il 2017 è stato un anno di grandi soddisfazioni per il **CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund**, fondo incentrato sulle convertibili europee e disponibile per la clientela italiana di Raiffeisen Capital Management da Ottobre 2015. In occasione della fine dell'anno abbiamo posto alcune domande a **Gerhard Kratochwil**, managing director (CEO) di CONVERTINVEST Financial Services GmbH - società austriaca specializzata nella gestione dei prodotti convertibili - con la quale Raiffeisen Capital Management vanta un rapporto di collaborazione.

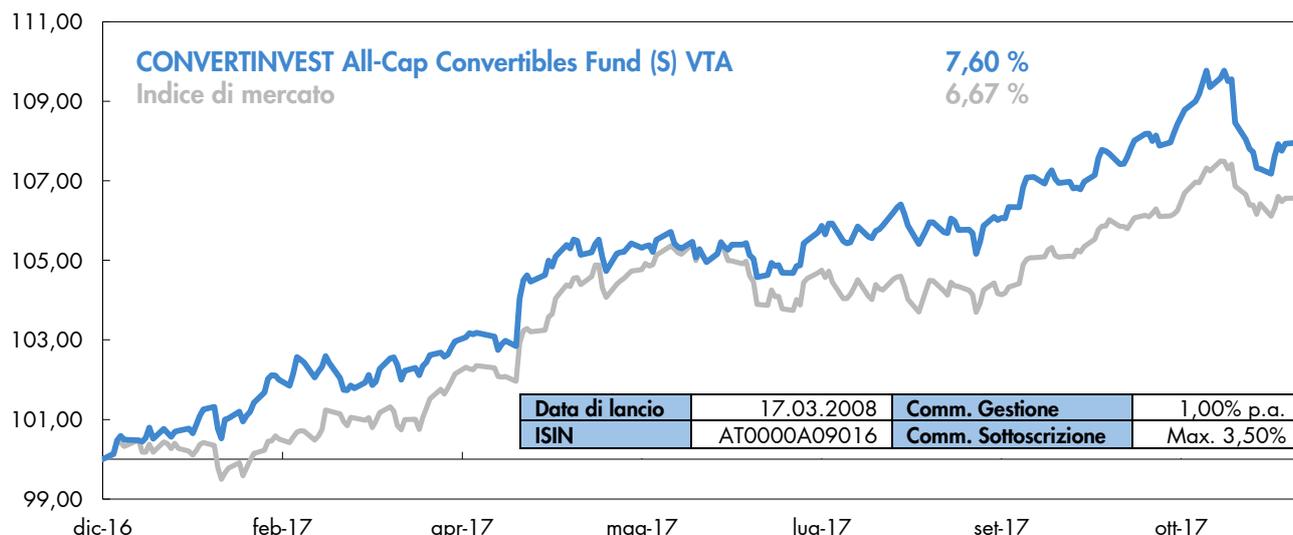


Dott. Gerhard Kratochwil
CEO, Convertinvest

1. Come si è comportato il CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund da inizio anno? Quali sono stati i fattori che hanno influenzato la performance in termini positivi e negativi?

A fine novembre 2017 il CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund ha fatto registrare una performance da inizio anno del 7,60%. Questo ci ha piazzati molto in alto nel nostro Morningstar Peer Group "European Convertibles" e ci ha permesso di sovra-performare di oltre l'1% l'indice Exane ECI Euro. Il fondo ha inoltre ottenuto le 5 Stelle Morningstar. Nel 2017 abbiamo visto un contesto economico particolarmente solido in Europa, sia dal punto di vista delle imprese che da quello governativo. Abbiamo di nuovo visto una sovra-performance del settore mid-caps, unitamente a ottimi risultati di alcune singole obbligazioni convertibili come, in particolare, Deutsche Post (+30,5% da inizio anno) e Ubisoft (+38,9% da inizio anno).

Performance da inizio anno (01.01.2017 – 30.11.2017)



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni dal 1 Gennaio 2017 al 30 Novembre 2017. Performance netta della classe registrata per il collocamento in Italia (AT0000A09016). La performance dei fondi d'investimento è calcolata da Raiffeisen Kapitalanlage Gesellschaft mbH in conformità al metodo sviluppato dalla OeKB, sulla base dei dati forniti dalla banca depositaria. Costi individuali come le spese di sottoscrizione e rimborso (max. 0% dell'ammontare rimborsato) 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.

Q&A: CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund

Il fondo convertibile di Raiffeisen Capital Management

Pagina 2 di 5

2. Perché un risparmiatore con bassa propensione al rischio dovrebbe prendere in considerazione il CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund?

Gli investitori che stanno pensando ad un prodotto che racchiuda una combinazione fra azioni e obbligazioni potrebbero trovare una buona alternativa nel nostro CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund, un fondo che vanta un rating medio di tipo "investment grade" e che si distingue per l'esposizione verso il mercato azionario.

In aggiunta ad un rendimento stabile attraverso le distribuzioni delle obbligazioni sottostanti, gli investitori in questo tipo di fondo sono nella condizione di prendere parte anche all'aumento dei mercati azionari. La "sensività" azionaria è stata moderata da quando il fondo è stato lanciato nel 2008 (una media del 40% circa - mentre gli investimenti azionari puri hanno una sensitività del 100%). Inoltre sussiste per il fondo un fattore addizionale di convessità nella classe di attivo che riduce l'esposizione azionaria quando i prezzi scendono. Questa caratteristica fornisce un rendimento potenziale diversificato ad un investitore con una bassa propensione al rischio. Inoltre, il prodotto vanta una minore sensitività ai tassi d'interesse rispetto alle obbligazioni e una performance positiva analoga a quella delle azioni in tempi di tassi in aumento.

3. Il futuro non può che riservarci un rialzo dei tassi d'interesse, come pensate che il CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund possa comportarsi in questa fase che vedrà le performance dei bond in correlazione opposta rispetto a quanto visto negli ultimi anni?

A causa della bassa duration del fondo (e di gran parte delle obbligazioni convertibili in generale), un possibile aumento dei tassi d'interesse potrebbe essere meno dannoso per il CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund che per le obbligazioni pure. Inoltre, l'esposizione conservatrice in azioni potrebbe fornire la possibilità di ottenere performance positive. La ragione per questo comportamento può essere ricercata nel contesto economico in cui uno scenario di aumento dei tassi si verifica. La crescita economica, così come delle previsioni macroeconomiche positive potrebbero essere favorevoli alle azioni e, di conseguenza, anche alle convertibili. Ne consegue che, una bassa duration ed una bassa sensitività ai tassi d'interesse, combinate con la possibilità di trarre beneficio dai trend azionari, potrebbero essere la ragione per cui il CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund potrebbe far registrare una performance diversa rispetto alle obbligazioni pure in un tale scenario.

4. Qual è secondo voi l'allocazione ideale delle convertibili in un portafoglio prudente, in uno moderato ed in uno aggressivo?

Non conoscendo la situazione patrimoniale e le esigenze del singolo investitore non possiamo fornire un commento adeguato alle necessità dei diversi portafogli. Interessanti studi di alcune fra le più importanti banche d'investimento (ad esempio, Credit Suisse, ecc...) hanno però mostrato che, in base alle svariate propensioni al rischio degli investitori, una allocazione in convertibili oscillante fra il 5 e il 15% del portafoglio sembra essere popolare fra i vari investitori che intendono combinare un'esposizione azionaria con una obbligazionaria.

Q&A: CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund

Il fondo convertibile di Raiffeisen Capital Management

Pagina 3 di 5

5. Ritenete che uno scenario caratterizzato da "tapering" e da un rialzo dei tassi d'interesse possa rappresentare un contesto favorevole alle convertibili?

Simulazioni storiche, coadiuvate da dati empirici e da svariati studi, mostrano che contesti di tassi d'interesse in aumento potrebbero essere favorevoli alle convertibili. Questo è particolarmente appropriato quando questo scenario è rafforzato da una forte crescita economica e da positive previsioni macroeconomiche, entrambi fattori a sostegno delle performances delle azioni. Grazie alla partecipazione alla performance azionaria, le obbligazioni convertibili potrebbero anch'esse trarne vantaggio. In passato ciò ha più che compensato gli effetti negativi delle performances obbligazionarie durante scenari di "tapering" o di tassi in aumento.

6. Cosa significa convessità nell'ambito delle obbligazioni convertibili? Perché si tratta di un parametro da considerare?

La convessità è il rapporto del tasso di partecipazione delle convertibili nei sottostanti titoli azionari in fasi di azioni in aumento e diminuzione. Le convertibili sono per natura un prodotto convesso. A grandi linee possiamo dire che la partecipazione "upside" (mercati in aumento) è pari a 2/3 dei prezzi azionari mentre quella "downside" (mercati in diminuzione) è pari a 1/3 dei prezzi azionari. In realtà questa regola non vale in qualsiasi scenario ma potrebbe mantenere una sua validità nell'arco dell'interno ciclo.

7. Cosa distingue il CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund da altri fondi incentrati sulle convertibili europee?

Il CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund vanta molte caratteristiche che lo distinguono dalla concorrenza e forniscono valore aggiunto all'investitore.

Dato che la nostra azienda si concentra esclusivamente in obbligazioni convertibili, naturalmente nell'approfondita analisi obbligazionaria risiede il nostro principale valore aggiunto. Il fondo ha un processo d'investimento basato sullo stock picking fondamentale incentrato sull'analisi dei bilanci e su un processo decisionale di tipo "bottom-up". Questo approccio fondamentale si traduce in un insieme di titoli caratterizzato da interessanti società e attraenti "business ideas" attraverso un portafoglio compatto di circa 50 obbligazioni convertibili. Una quota significativa del portafoglio è investita in mid-caps di tutta Europa. All'interno di questo settore troviamo spesso società particolarmente solide e con incredibili storie di crescita alle spalle, leader mondiali di un determinato mercato di nicchia e grandi team di gestione caratterizzati da una gerarchia "orizzontale". Tutto ciò sta accadendo in un settore di scarso interesse per gli analisti azionari ma che è al centro dell'attenzione del nostro team di gestione che vanta un track record di successo costruito negli ultimi 25 anni. Conosciamo le aziende, il loro management e le loro emissioni convertibili da molto tempo. Il settore nel suo insieme ha generato una outperformance decente da quando il fondo è stato lanciato nel Marzo 2008.

Oltre alle emissioni del settore delle mid-caps investiamo una elevata percentuale del nostro portafoglio in large-caps con l'intento di proteggere il fondo grazie a titoli con elevato merito di credito. Per questa ragione manteniamo un rating complessivo di tipo "investment grade" il che in passato ci ha aiutato non poco a limitare le perdite in fasi di mercato in diminuzione. Questo valore

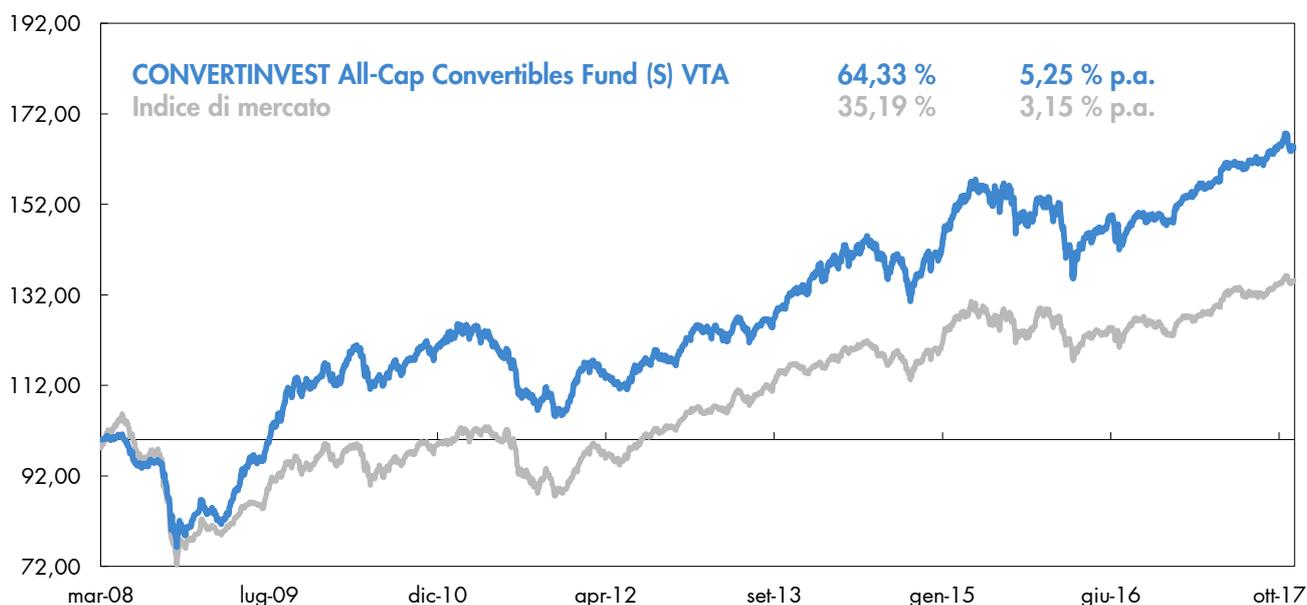
Q&A: CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund

Il fondo convertibile di Raiffeisen Capital Management

Pagina 4 di 5

aggiunto incentrato sulla protezione diventa ancora più importante se si pensa che oltre il 50% delle obbligazioni convertibili non hanno rating. Tutto questo ha portato il CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund nel primo quartile del ranking Morningstar a 1, 3, 5 e 7 anni.

Performance del fondo dal lancio (17.03.2008 – 30.11.2017)



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni dal 17 Marzo 2008 al 30 Novembre 2017. Performance netta della classe registrata per il collocamento in Italia (AT0000A09016). La performance dei fondi d'investimento è calcolata da Raiffeisen Kapitalanlage Gesellschaft mbH in conformità al metodo sviluppato dalla OeKB, sulla base dei dati forniti dalla banca depositaria. Costi individuali come le spese di sottoscrizione e rimborso (max. 0% dell'ammontare rimborsato) 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.

Nell'ambito della strategia d'investimento è possibile investire in strumenti derivati in misura prevalente (con i rischi che ne conseguono).

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 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

Q&A: CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund

Il fondo convertibile di Raiffeisen Capital Management

Pagina 5 di 5

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. Questi documenti potrebbero anche essere disponibili in Inglese 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.

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 Raiffeisen KAG 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. 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: 5 Dicembre 2017