

Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale

Questo documento è destinato all'informazione di clienti professionali e/o consulenti. Ne è vietata la diffusione ai clienti retail.

Il Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale ha fatto registrare nel 2017 una performance lorda leggermente negativa di -0,6%, ha comunque battuto almeno il 75% dei fondi obbligazionari paragonabili denominati in euro sia a un anno che a tre anni. Soprattutto la costruzione di portafoglio innovativa ha permesso di evitare massicci "drawdown" nel 2017. Il generale mercato obbligazionario globale ponderato sulla capitalizzazione di mercato ha perso il 5,9%, principalmente a causa dell'apprezzamento dell'euro contro il dollaro USA da 1,05 a 1,20 a fine anno. I mercati dei titoli di Stato statunitensi e nipponici, che compongono quasi il 60% del corrispondente segmento di mercato, hanno perso il 10% e 9% rispettivamente.

Le posizioni con le migliori performance nel fondo nel 2017 sono state Perù, Polonia, Russia, Thailandia e Malesia, mentre Norvegia, Svizzera, Nuova Zelanda e Corea del Sud hanno contribuito negativamente, soprattutto a causa del deprezzamento delle valute rispetto all'euro.

Prospettive 2018

Nonostante i mercati dei titoli di Stato "core" in euro possano offrire rendimenti leggermente negativi nel 2018, i mercati a spread traggono vantaggio dalla disperata ricerca di rendimento degli investitori. Inoltre, i mercati emergenti sono supportati dal miglioramento dei fondamentali, da rendimenti reali elevati e dalle materie prime più solide.

Prevediamo una crescita robusta della **zona euro** pari allo 0,5% circa per trimestre, il che corrisponde a un 2,1% nel 2018. Il restringimento "dell'output gap" dovrebbe risultare in una leggera pressione al rialzo sull'inflazione di fondo, ma la fiacchezza del mercato del lavoro continua a frenare la crescita dei salari. La BCE smetterà di acquistare debito pubblico a settembre e passerà al tasso di deposito come canale di trasmissione della

politica monetaria. Prevediamo un primo rialzo dei tassi nel 2019, principalmente in funzione dell'andamento dell'inflazione di fondo. Ciò implica rendimenti leggermente più alti nel corso del 2018 visto che la crescita della zona euro è sempre più autosufficiente e richiede meno accomodamento monetario quest'anno. Di conseguenza, la BCE terminerà i suoi acquisti di bond a settembre e alzerà il tasso di deposito rilevante per la politica monetaria nel primo trimestre del 2019. Con il restringimento dell'output gap si prevede un graduale aumento dell'inflazione, ma per ora non ci sono prove convincenti di un movimento al rialzo. Questo dovrebbe attenuare la pressione al rialzo sui rendimenti.

L'economia **USA** continua a crescere in modo superiore al trend di mercato, trainata dal consumo privato e dall'aumento degli investimenti privati a un ritmo del 2,7% nel 2018. L'inflazione primaria è trainata dal prezzo del petrolio, l'inflazione di fondo si riprenderà nel 2018 con la pressione salariale in lento aumento (disoccupazione cala ai minimi degli ultimi 50 anni). La Fed riduce il bilancio, effettuerà due rialzi nel 1° semestre e uno nel 2° semestre dato che il FOMC (un organismo della FED) sarà composto da sempre più "falchi". L'obiettivo di fine anno 2018 per i Treasury a 10 anni è del 2,7%. La performance dai livelli attuali dei rendimenti alla fine del 2018 sarà piatta in USD dato che i rendimenti sulla parte lunga salgono solo moderatamente e la curva si appiattisce. Il crescente disavanzo di bilancio, finanziato massicciamente dall'ulteriore offerta sulla parte corta (p.es. titoli a breve scadenza), rischia di diventare un problema. Prevediamo il cambio EUR/USD rimanere in un intervallo tra 1,05 e 1,30 nei prossimi 12 mesi.

La crescita economica nei **mercati emergenti** è migliorata al 4% nel 2017, con la Russia e il Brasile usciti dalla recessione. Il generale rendimento di mercato delle obbligazioni dei mercati emergenti in valuta locale al

Febbraio 2018

6,2% è inferiore alla media post-2009 ed è probabile che la politica monetaria più restrittiva vi eserciti una certa pressione al rialzo ma, nonostante ciò, le valute avranno un leggero margine di apprezzamento.

Posizionamento del fondo

Durante l'annuale assegnazione dei punteggi a fine aprile 2017 sono stati apportati alcuni cambiamenti al posizionamento. È stato ridotto il peso della Corea. Le obbligazioni di Perù, Svezia, Germania e Finlandia sono state vendute. In base alla dinamica positiva dei punteggi sono state acquistate obbligazioni di Nuova Zelanda, Polonia e Australia e sono state aumentate le quote delle obbligazioni di Norvegia, Malesia, Indonesia e Repubblica Ceca.

Il prossimo ribilanciamento del fondo, sulla base del processo di scoring "Z-Score", avverrà a fine aprile 2018. Il turnover di portafoglio unilaterale ha avuto una media del 22% in termini storici, dovuto soprattutto ai cambiamenti nel segmento dei "paesi maggiormente migliorati" nel fondo mentre i "paesi con i migliori fondamentali" tendono a essere stabili.

Attuale struttura del portafoglio

Il Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale ha un rendimento corrente del 2,7%, con una duration di 5,6 anni (dati al 12 febbraio 2018).

Mercati Sviluppati

Paese	Peso	Rendimento	Duration	Rating
Norvegia	11,6%	1,00	4,70	aaa
Nuova Zelanda	8,9%	2,30	5,00	aa+
Corea del Sud	9,1%	2,70	7,40	aa
Svizzera	3,9%	-0,60	4,30	aaa
Danimarca	4,0%	-0,20	5,00	aaa
Austria	3,4%	-0,20	4,60	aa+
Australia	3,5%	2,30	7,10	aaa

Mercati Emergenti

Paese	Peso	Rendimento	Duration	Rating
Repubblica Ceca	11,6%	0,90	5,20	aa-
Malesia	12,9%	3,80	5,10	a-
Indonesia	12,0%	6,60	6,70	bb+
Thailandia	9,1%	2,00	5,40	bbb+
Polonia	3,6%	2,40	4,40	a-
Russia	3,5%	7,40	4,20	bb+
Slovacchia	3,2%	0,20	6,50	a

Fonte: Raiffeisen KAG, Calcoli interni. Dati al 12.02.18

Gli investimenti in fondi sono soggetti al rischio di oscillazioni del prezzo e di perdita del capitale.

Il prospetto e il documento contenente le informazioni per i clienti (KIID) del Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale sono disponibili in lingua inglese e, nel caso del KIID, in italiano sul sito www.rcm-international.com.

Nell'ambito della strategia d'investimento è possibile investire in derivati in misura prevalente (in riferimento al rischio a ciò legato).

Disclaimer

Il presente documento è una comunicazione di marketing della Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.

Le informazioni in essa riportate, nonostante la cura posta nelle ricerche, sono destinate esclusivamente a scopo di informazione e senza alcun impegno, 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. E' esclusa qualsiasi responsabilità di Raiffeisen KAG in relazione al presente documento o 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 d'informazione oppure per

Commento del gestore

Febbraio 2018

quanto riguarda l'avverarsi delle previsioni in esso espresse. Allo stesso modo, eventuali previsioni ovvero simulazioni riportate sulla base di andamenti registrati in passato contenute in questo documento non costituiscono un indicatore affidabile per gli andamenti futuri. Il contenuto del presente documento non rappresenta né 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 fosse interessato a un prodotto ben preciso, saremo a sua disposizione accanto al suo consulente bancario e saremo lieti di trasmetterle, prima di un eventuale acquisto, il prospetto informativo. Ogni investimento concreto dovrebbe essere eseguito solamente dopo un colloquio di consulenza e dopo aver discusso o esaminato a fondo il prospetto. Si ricorda espressamente che le operazioni di investimento in titoli sono in parte accompagnati da rischi elevati e che il loro trattamento fiscale dipende dalla situazione personale e può essere soggetto a modifiche future. Data di aggiornamento: 12 Febbraio 2018, Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Vienna.

Impressum

Titolare Media: Zentrale Raiffeisenwerbung, 1030 Vienna, Am Stadtpark 9

Editore: redatto da Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Mooslackengasse 12 1190 Vienna

Per favore pensate all'ambiente prima di stampare.