



Il presente è un **documento ad uso interno del consulente**, che potrebbe contenere una rappresentazione vantaggiosa delle caratteristiche del fondo d'investimento. A tal proposito sottolineiamo che il cliente deve essere informato in maniera equilibrata sulle caratteristiche del prodotto. Il profilo di rischio-rendimento del fondo non è paragonabile a quello di un classico libretto di risparmio. Gli investimenti in fondi sono collegati a rischi più elevati che possono talvolta portare a perdite del capitale investito. Maggiori informazioni sul fondo (prospetto, ecc...) sono disponibili sul sito www-rcm-international.com/it

CONVERTINVEST ALL-CAP CONVERTIBLES FUND:

Dieci anni dal lancio del fondo: un compleanno all'insegna dei successi!

Le valutazioni e i posizionamenti seguenti rappresentano la situazione in un dato momento e possono cambiare in qualsiasi momento e senza preavviso. Non costituiscono alcuna previsione sull'andamento futuro dei mercati finanziari o del CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund.

- Negli ultimi 10 anni (17.03.08-17.03.18) un track record di tutto rispetto: 6,33% lordo p.a. con volatilità contenuta (6,42 % p.a.).
- Nonostante la volatilità di inizio anno il fondo si è comportato bene ottenendo un +2,43% lordo YTD (01.01.18 - 09.05.18).
- Merito di un processo d'investimento incentrato sullo "stock picking" fondamentale e un processo decisionale di tipo "bottom-up".
- Grazie alle convertibili il fondo combina un rating medio "investment grade" con un'esposizione al mercato azionario.
- Un fondo con duration "breve", quindi un impatto potenzialmente più contenuto dei rialzi dei tassi rispetto alle obbligazioni pure.



Dott. Gerhard Kratochwil
CEO, Convertinvest

In occasione dei 10 anni dal lancio del CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund abbiamo posto alcune domande al dott. Gerhard Kratochwil, managing director di CONVERTINVEST Financial Services GmbH, società partner di Raiffeisen Capital Management con

comprovata esperienza nel campo della gestione delle obbligazioni convertibili che gestisce il fondo il quale è collocabile sul mercato italiano dal 2015.

1. Dott. Kratochwil, quali sono le caratteristiche principali del CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund?

Il fondo investe in un buon mix di large e mid caps dell'universo delle obbligazioni convertibili europee. Questo mix consente al fondo di creare un "bond floor" solido con un rating investment grade a livello di portafoglio e di avere un driver di performance valido con la sua esposizione al settore delle mid caps. Il settore delle mid caps, in particolare, propone numerose società interessanti con profili eccellenti, sia in termini di obbligazioni convertibili che di bilancio, e ha ottenuto risultati molto buoni negli ultimi 10 anni. Con il nostro approccio basato sullo stock picking fondamentale abbiamo creato una strategia particolarmente consona al mercato delle convertibili europee.

Informazioni principali

- Data di lancio: 17 Marzo 2008
- Codice ISIN: AT0000A09016 (per il collocamento in Italia)
- Durata d'investimento consigliata: almeno 8 anni
- Commissione di gestione: 1,00 p.a. + 10% Performance Fee
- Commissione di sottoscrizione: max. 3,50%

2. Quali sono i vantaggi delle obbligazioni convertibili rispetto alle obbligazioni corporate tradizionali in questo particolare contesto di mercato?

Con le obbligazioni convertibili all'investitore viene offerto uno strumento a reddito fisso (cedole, rimborso alla pari, sotto il profilo giuridico: un'obbligazione) con un'esposizione al mercato azionario e quindi l'opportunità di partecipare ai rialzi dei prezzi delle azioni, quindi al successo della società sottostante. Gli investitori con portafogli a reddito fisso possono acquistare uno strumento conservativo con un'esposizione al mercato azionario. Storicamente, le obbligazioni convertibili hanno una bassa correlazione con le obbligazioni in generale. Dal punto di vista della diversificazione, le obbligazioni convertibili potrebbero essere molto adatte a un portafoglio del genere. Per quanto riguarda i recenti contesti di mercato, le obbligazioni convertibili hanno il vantaggio della duration breve rispetto alle obbligazioni ordinarie. Il nostro studio empirico ha dimostrato che quando i tassi salivano, le



CONVERTINVEST



Documento ad uso del consulente

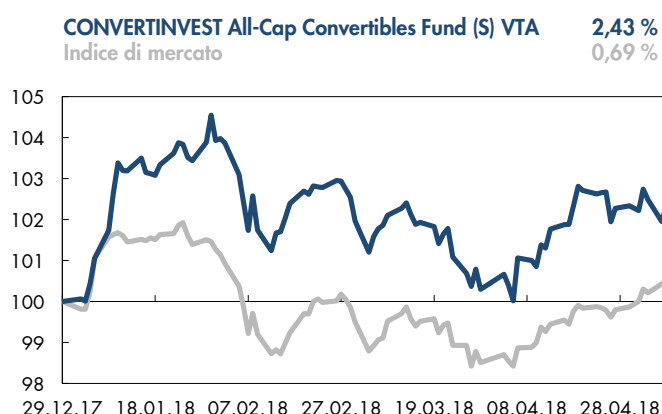
Il presente è un **documento ad uso interno del consulente**, che potrebbe contenere una rappresentazione vantaggiosa delle caratteristiche del fondo d'investimento. A tal proposito sottolineiamo che il cliente deve essere informato in maniera equilibrata sulle caratteristiche del prodotto. Il profilo di rischio-rendimento del fondo non è paragonabile a quello di un classico libretto di risparmio. Gli investimenti in fondi sono collegati a rischi più elevati che possono talvolta portare a perdite del capitale investito. Maggiori informazioni sul fondo (prospetto, ecc...) sono disponibili sul sito www-rcm-international.com/it

obbligazioni convertibili così come le azioni ottenevano delle performance solide.

3. Qual è stata la correlazione del fondo con il mercato azionario europeo nei primi mesi del 2018?

In linea generale, le obbligazioni convertibili hanno correlazioni elevate con i mercati azionari. Anche se questo varia da obbligazione convertibile a obbligazione convertibile. Si possono trovare tutti i tipi di profili nell'universo delle obbligazioni convertibili: simili alle obbligazioni, bilanciati e simili alle azioni. Ma con un delta medio del portafoglio di 40, la correlazione con le azioni dovrebbe essere inferiore a 0,4. Questa famosa caratteristica delle obbligazioni convertibili si chiama "convessità"; si potrebbe guadagnare di più quando le azioni salgono che in periodi in cui le azioni scendono. All'inizio del 2018 abbiamo visto una convessità abbastanza buona nel fondo All-Cap Convertibles Fund e in particolare quando i mercati azionari sono scesi, il bond floor ha attenuato abbastanza bene il calo dei prezzi azionari nel portafoglio All-Cap convertibles.

La performance lorda del fondo da inizio anno



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni dal 01.01.18 al 09.05.18. Performance lorda 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.

4. Qual è l'asset allocation attuale e come è variata la componente azionaria dal lancio?

Siamo ancora abbastanza ottimisti riguardo al mercato europeo in generale. Crescita, PMI, contesto di bassi tassi d'interesse e disoccupazione ai minimi storici (dopo la crisi finanziaria) parlano tutti a favore dell'economia europea. E siamo ancora convinti che l'Europa abbia del potenziale per crescere ancora. Tutto ciò significa che siamo sovrapponderati sui settori ciclici, sugli industriali e sui consumi ciclici. Ma manteniamo l'approccio di stock picking, ricerchiamo dunque società valide con bilanci solidi in tutti i settori. Al momento il delta della sensibilità azionaria oscilla intorno a 45. Dato il nostro range storico compreso tra 20 e 60 e un delta medio pari a circa 40, siamo moderatamente ottimisti. Ma non siamo attivamente intervenuti sulla nostra allocazione di delta dall'inizio dell'anno, perché è nella natura delle obbligazioni convertibili che il delta si aggiusti da solo nel corso dei cicli di mercato. E ci piace moltissimo questa caratteristica delle obbligazioni convertibili pure e l'armonia tra la convessità e gli aggiustamenti del delta.

5. In un mercato "relativamente piccolo" come quello delle convertibili europee, gli assets under management del fondo possono considerarsi un fattore equilibrato al fine di garantire sia una corretta diversificazione che agilità nel modificare l'asset allocation?

Il mercato europeo delle obbligazioni convertibili ha un volume pari a circa 90 miliardi di euro di convertibili in essere. Questo volume è stato abbastanza stabile durante gli ultimi dieci anni. Quello che è cambiato è la composizione del mercato passando da un mercato dominato dalle large caps a una quota significativa di mid caps. L'universo d'investimento ha circa 200 convertibili in essere. Il volume per noi viene garantito dal credit research di Raiffeisen Bank International. Il nostro partner ci fornisce una valutazione indipendente del credito delle convertibili senza rating in Europa. Data l'elevata percentuale di convertibili senza rating questo è importante per avere un numero sufficientemente ampio di convertibili in cui investire.

Esiste una diversificazione a livello regionale e settoriale, ma non nella stessa misura dei mercati azionari. Comunque, il volume è un limite importante nel campo delle obbligazioni convertibili per via della dimensione del



CONVERTINVEST



Documento ad uso del consulente

Il presente è un **documento ad uso interno del consulente**, che potrebbe contenere una rappresentazione vantaggiosa delle caratteristiche del fondo d'investimento. A tal proposito sottolineiamo che il cliente deve essere informato in maniera equilibrata sulle caratteristiche del prodotto. Il profilo di rischio-rendimento del fondo non è paragonabile a quello di un classico libretto di risparmio. Gli investimenti in fondi sono collegati a rischi più elevati che possono talvolta portare a perdite del capitale investito. Maggiori informazioni sul fondo (prospetto, ecc...) sono disponibili sul sito www-rcm-international.com/it

mercato. Scambiare singoli titoli sopra i 50 milioni di euro potrebbe richiedere del tempo e a volte essere difficile. Avere dei ticket, come nel nostro caso, con un volume tra 2 e 10 milioni di euro, non dovrebbe essere un grosso problema. Tutto questo limita il volume totale di una strategia come quella dell'All-Cap Convertibles Fund a 400-500 milioni di euro. Questo è fondamentale per noi, perché vogliamo essere in grado di gestire perfettamente la strategia in ogni momento. Questo è ciò che i nostri investitori vogliono ed è quello che ottengono.

6. Negli anni il mercato delle convertibili è cresciuto; pensa che in futuro crescerà ancora viste le dinamiche sui tassi di interesse ?

Negli ultimi dieci anni il mercato globale delle obbligazioni convertibili è in realtà diminuito. Non significativamente, ma comunque in modo visibile. Il mercato europeo è stato più costante nello stesso periodo. Negli ultimi 5 anni il volume del mercato globale è stato intorno ai 430 miliardi di euro, di cui circa 90 milioni di euro in Europa. Un motivo del ridimensionamento è stato sicuramente il calo dei tassi in tutto il mondo, arrivando ai cosiddetti "zero coupon" nei mercati delle obbligazioni societarie e convertibili. Il rialzo dei rendimenti dovrebbe pertanto essere un segnale positivo per aumentare le emissioni a livello globale.

7. Il fondo ha compiuto 10 anni e, visto il track record, sono stati 10 anni di successi; quali le peculiarità del fondo rispetto ai competitors ?

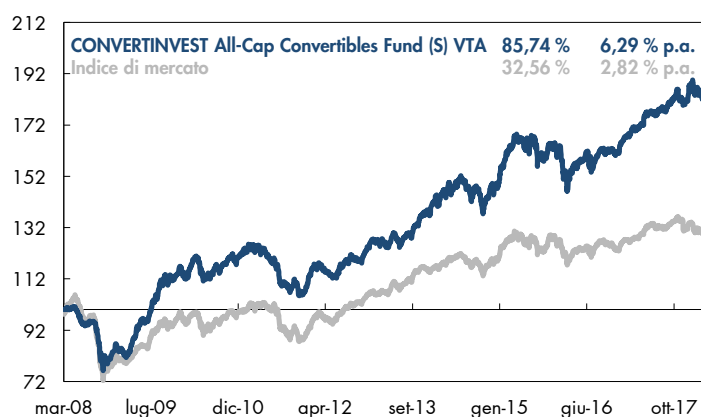
Il CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund ha diverse caratteristiche che lo distinguono dai suoi competitor e forniscono valore aggiunto all'investitore. Dato che la nostra società si concentra esclusivamente sui titoli convertibili, il nostro principale valore aggiunto si trova naturalmente nell'approfondita analisi delle obbligazioni convertibili. Il fondo ha un processo d'investimento basato sullo stock picking fondamentale incentrato sull'analisi di bilancio e su un processo decisionale bottom-up. Questo approccio fondamentale determina un portafoglio di interessanti società e attraenti idee di business attraverso un portafoglio compatto di circa 50 obbligazioni convertibili.

Una quota significativa del portafoglio è investita in mid cap di tutta Europa. All'interno di questo settore troviamo

spesso società particolarmente solide e con eccezionali storie di crescita, leader mondiali di mercati di nicchia e team di gestione straordinari con gerarchie piatte. Tutto ciò accade in un settore di scarso interesse per gli analisti azionari per questo aggiungiamo valore con il nostro team di gestione che vanta un track record di successo di oltre 25 anni. Ciò significa che conosciamo le aziende, il management e le emissioni convertibili da molto tempo. In termini di performance questo settore ha generato una outperformance di tutto rispetto da quando il fondo è stato lanciato a marzo del 2008.

Oltre alle emissioni del settore delle mid cap investiamo un'elevata percentuale in large cap per proteggere il fondo contro il rischio di down-side grazie a titoli con elevato merito di credito. Per questa ragione manteniamo un rating a livello di portafoglio di tipo investment grade, il che in passato ci ha aiutato a limitare le perdite in fasi di mercato in calo. Questo valore aggiunto incentrato sulla protezione va di pari passo con il fatto che oltre il 50% delle obbligazioni convertibili non hanno rating. Risolviamo questo utilizzando un provider di ricerca indipendente, Raiffeisen Bank International, per produrre ricerca sul credito e realizzare il nostro obiettivo di rating investment grade a livello di portafoglio.

La performance lorda dal lancio (17.03.08 – 09.05.18)



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni dal 17.03.08 al 09.05.18. Performance lorda 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.



CONVERTINVEST



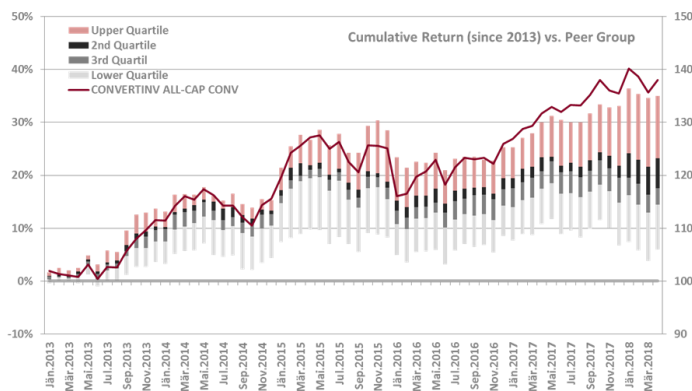
Documento ad uso del consulente

Il presente è un **documento ad uso interno del consulente**, che potrebbe contenere una rappresentazione vantaggiosa delle caratteristiche del fondo d'investimento. A tal proposito sottolineiamo che il cliente deve essere informato in maniera equilibrata sulle caratteristiche del prodotto. Il profilo di rischio-rendimento del fondo non è paragonabile a quello di un classico libretto di risparmio. Gli investimenti in fondi sono collegati a rischi più elevati che possono talvolta portare a perdite del capitale investito. Maggiori informazioni sul fondo (prospetto, ecc...) sono disponibili sul sito www-rcm-international.com/it

8. Negli ultimi 10 anni il fondo ha garantito una performance annua di circa il 20% superiore all'eurostoxx net return con una volatilità di circa 1/3. È lecito attendersi questo straordinario andamento anche in una fase dove i mercati azionari si muoveranno con maggiore volatilità ed incertezza rispetto al passato?

Non possiamo garantire nulla. Ma la strategia è uguale a quella di 10 anni fa e il successo del fondo CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund ha dimostrato che il nostro approccio è stato eccezionale. Un approccio fondamentale con una percentuale considerevole nel settore delle mid caps europee, uno dei settori più interessanti nel campo delle convertibili europee e un solido bond floor con un rating investment grade a livello di portafoglio hanno contribuito all'ottenimento di un posto nel 1° quartile a 10 anni nel peer group dei fondi convertibili europei.

Rendimenti cumulativi rispetto al Peer Group (dal 2013)



Fonte: CONVERTINVEST Financial Services GmbH, Dati dal 01.01.13 al 31.03.18

In relazione al mercato azionario (Eurostoxx net return) il CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund esemplifica bene la regola generale della convessità di 1/3 di downside e 2/3 di upside. In fasi in cui i mercati azionari salgono significativamente, le convertibili non potranno mai battere i mercati azionari semplicemente a causa del delta più basso ("sensibilità azionaria"). Ma in fasi di mercati al ribasso le convertibili possono dimostrare i loro punti di forza, vale a dire non scendendo più delle azioni. Pertanto, in un ciclo le obbligazioni convertibili potrebbero battere le azioni grazie ai drawdown minori.

Il fondo All-Cap Convertibles è riuscito a dimostrare che questa regola è corretta. E questo in un periodo prolungato di tempo. L'approccio che abbiamo scelto è stato - e lo è ancora - una buona scelta per le convertibili europee.

Il fondo All-Cap Convertibles ha attraversato numerose fasi di mercato negli ultimi dieci anni (crisi finanziaria, crisi del debito europeo, ecc.) con volatilità molto elevate, volatilità molto basse e tutto quello che sta nel mezzo. Pertanto siamo ottimisti che il successo della strategia non si esaurirà. Riguardo alle recenti manifestazioni di volatilità dobbiamo tener presente che una volatilità più alta potrebbe essere un fattore positivo per le obbligazioni convertibili, perché la vita dell'opzione incorporata nelle convertibili aumenta e la valutazione delle convertibili sale.

9. Uno dei driver di performance del fondo sono state le operazioni di M&A; queste continueranno con lo stesso ritmo anche nei prossimi anni ?

Negli ultimi dieci anni abbiamo assistito ad almeno un'acquisizione all'anno all'interno del fondo. Con una quota significativa nel settore delle mid cap siamo convinti che ciò continuerà a questo ritmo. Nel settore delle mid cap si trovano numerose società di medie dimensioni con storie, posizionamento di mercato e team di gestione di grande successo. Sono proprio questi i profili ricercati maggiormente dalle società a larga capitalizzazione per crescere o diversificare il loro portafoglio. Siccome le mid cap spesso preferiscono emettere obbligazioni convertibili e la liquidità di molte società large cap continua a essere molto alta, siamo ottimisti per i prossimi anni. Nel nostro attuale portafoglio ci sono numerosi candidati che potrebbero essere acquisiti. Non necessariamente quest'anno, ma in futuro.

10. Cosa aspettarsi da questo volatile 2018 ?

Se il ciclo fondamentale e monetario continua senza imprevedibili scossoni esterni siamo ottimisti per il 2018. Siamo contenti della nostra allocazione (regionale e settoriale) e dei titoli detenuti. La volatilità più alta dovrebbe essere un fattore positivo per le obbligazioni convertibili e per il CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund.



Il presente è un **documento ad uso interno del consulente**, che potrebbe contenere una rappresentazione vantaggiosa delle caratteristiche del fondo d'investimento. A tal proposito sottolineiamo che il cliente deve essere informato in maniera equilibrata sulle caratteristiche del prodotto. Il profilo di rischio-rendimento del fondo non è paragonabile a quello di un classico libretto di risparmio. Gli investimenti in fondi sono collegati a rischi più elevati che possono talvolta portare a perdite del capitale investito. Maggiori informazioni sul fondo (prospetto, ecc...) sono disponibili sul sito www.rcm-international.com/it

Gli investimenti in fondi comuni d'investimento sono esposti a rischi potenzialmente elevati che possono andare fino alla perdita del capitale investito.

Il prospetto e il documento contenente le informazioni per i clienti (KIID) del CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund 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 strumenti derivati in misura prevalente (con i rischi che ne conseguono).

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 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 completi 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 distribuite 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. 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: 9 Maggio 2018

Informazioni legali

Titolare media: Zentrale Raiffeisenwerbung

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

Immagini: iStockphoto.com

Pensate all'ambiente prima di stampare questo documento.