



“Unconstrained Management” – Soluzioni di gestione oltre i classici indici di mercato

Christian Link, Fund Manager, Team Global Fixed Income

Raiffeisen Investment Day 2013, Vienna, 22 Novembre 2013

Perchè Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale?

- **Aumento improvviso del debito pubblico nei paesi industrializzati**
- **Bias strutturale di indici di riferimento** ponderati in base alla capitalizzazione di mercato che danno maggior peso ai paesi con alti livelli di indebitamento
- **Cambiamento strutturale: Ai fattori di rischio del rischio** paese, cioè il rischio duration e quello valutario, ora si è aggiunto il rischio di insolvenza
- **“Creditizzazione” dei mercati dei titoli di Stato** (specialmente all'interno dell'UME)



Processo alternativo, indipendente da un benchmark per la costruzione del portafoglio, considerando le condizioni macroeconomiche generali e la **“capacità di ripagare il debito”**.

Debito Pubblico Globale

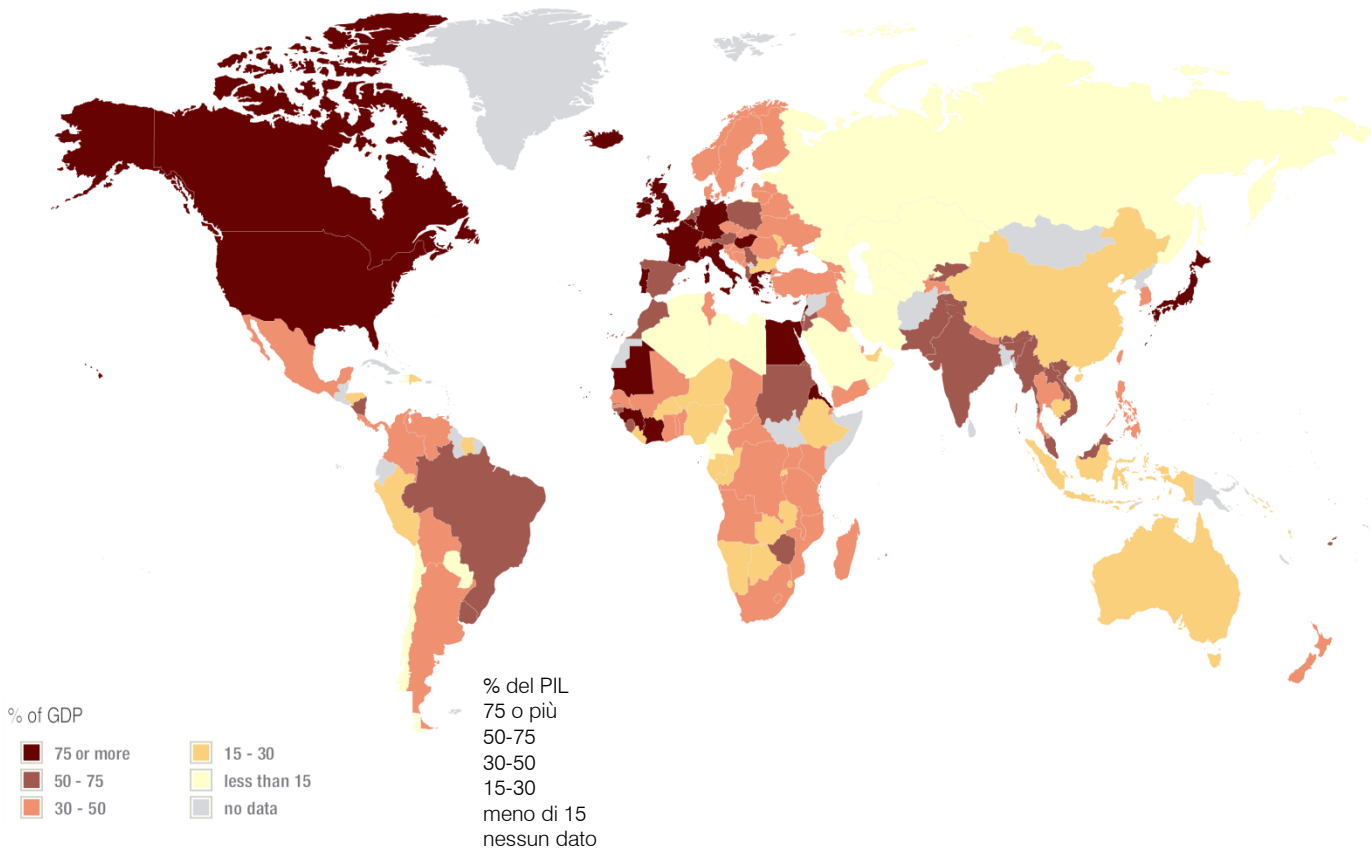
IMF Data Mapper ®

Gross public debt, percent of GDP (2011)

Source: Fiscal Affairs Departmental Data

Debito pubblico lordo, in percentuale del PIL (2011)

Fonte: Fiscal Affairs Departmental Data



Fonte: IMF, World Economic Outlook, Ottobre 2013.

© 2013 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.



Crescita Globale

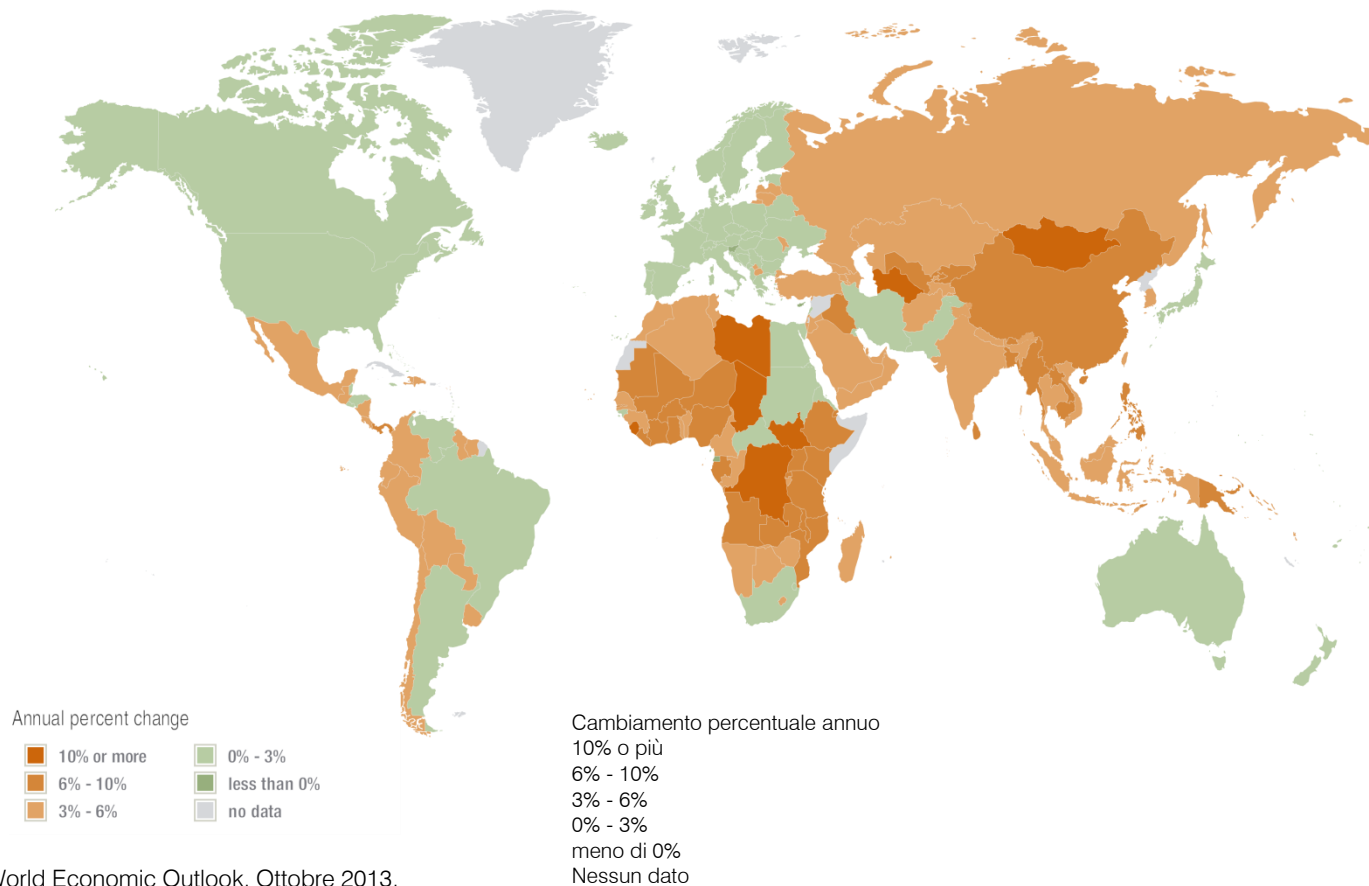
IMF Data Mapper ®

Real GDP growth (2014)

Source: World Economic Outlook (October 2013)

Crescita PIL reale (2014)

Fonte: World Economic Outlook (Ottobre 2013)

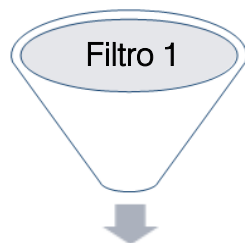


Fonte: IMF, World Economic Outlook, Ottobre 2013.



Processo d'Investimento

Universo di base – mercati dei titoli di Stato globali

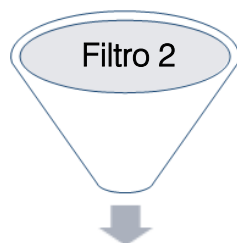


Criteri

- ✓ Disponibilità dati
- ✓ Liquidità mercato

Universo d'Investimento (attualmente 36 nazioni)

Ribilanciamento annuale ad aprile
Possibilità di aumentare / ridurre paesi



Modello di Scoring Fondamentale

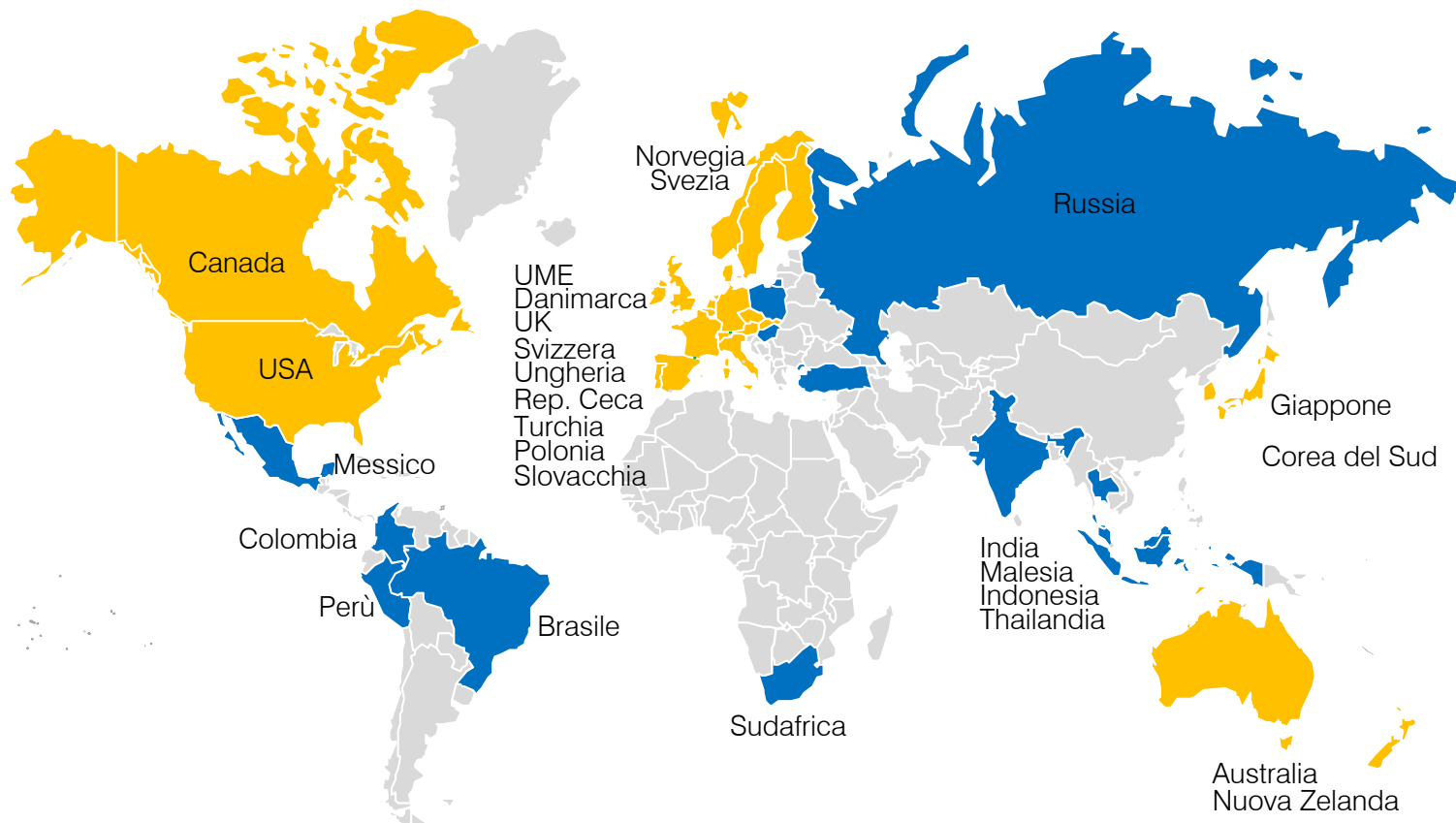
- ✓ Scoring annuale ad aprile
- ✓ Dati dell'ultimo anno di calendario come base
- ✓ Monitoraggio dei dati fondamentali

Allocazione del Portafoglio

Intervento attivo in caso di un deterioramento acuto dei dati fondamentali nei paesi in cui investe il portafoglio

Filtro 1 – Universo d'Investimento

36 mercati sviluppati (giallo) e mercati emergenti (blu)

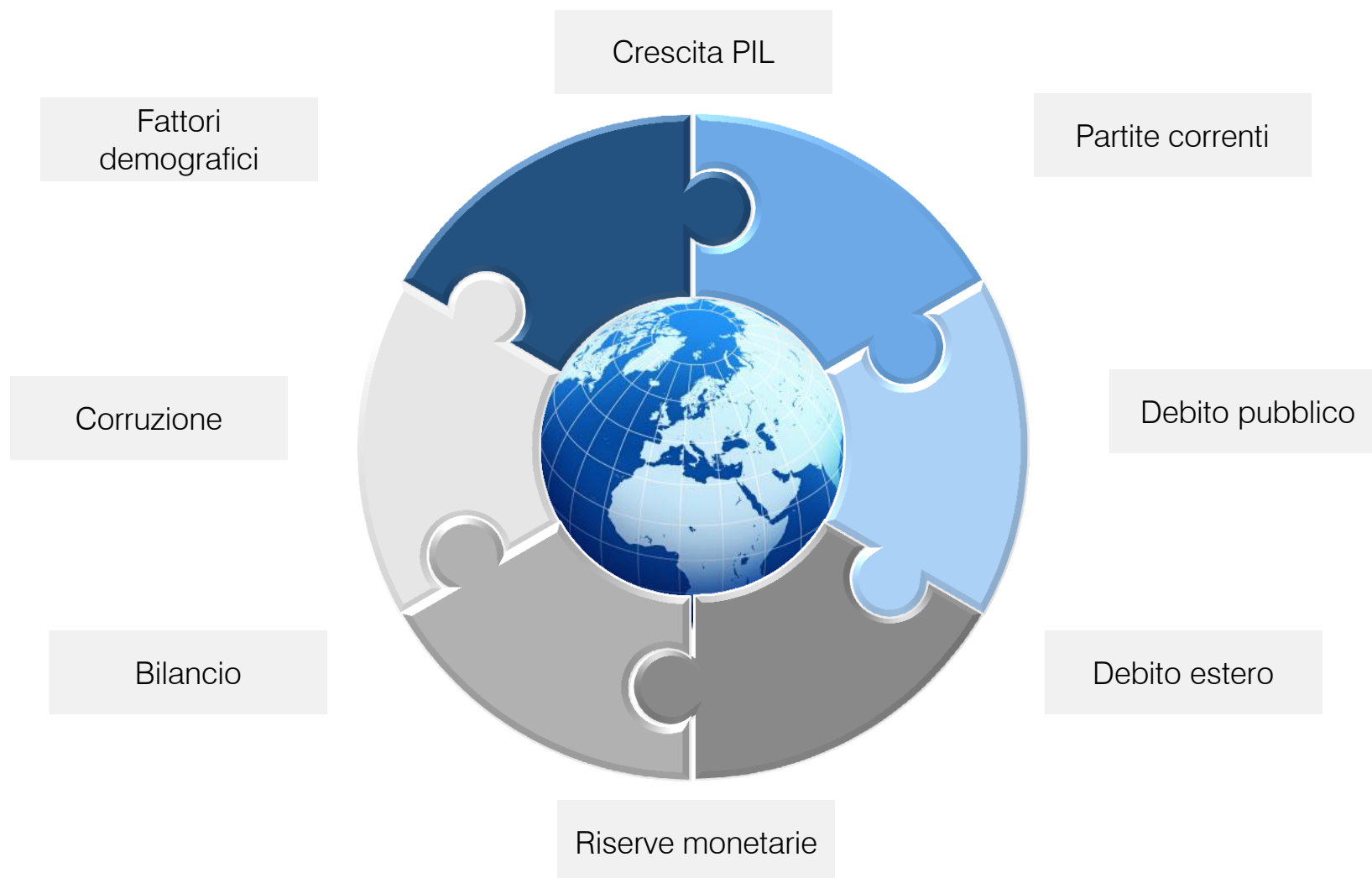


Definizione DM/EM secondo JPM

© 2013 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.



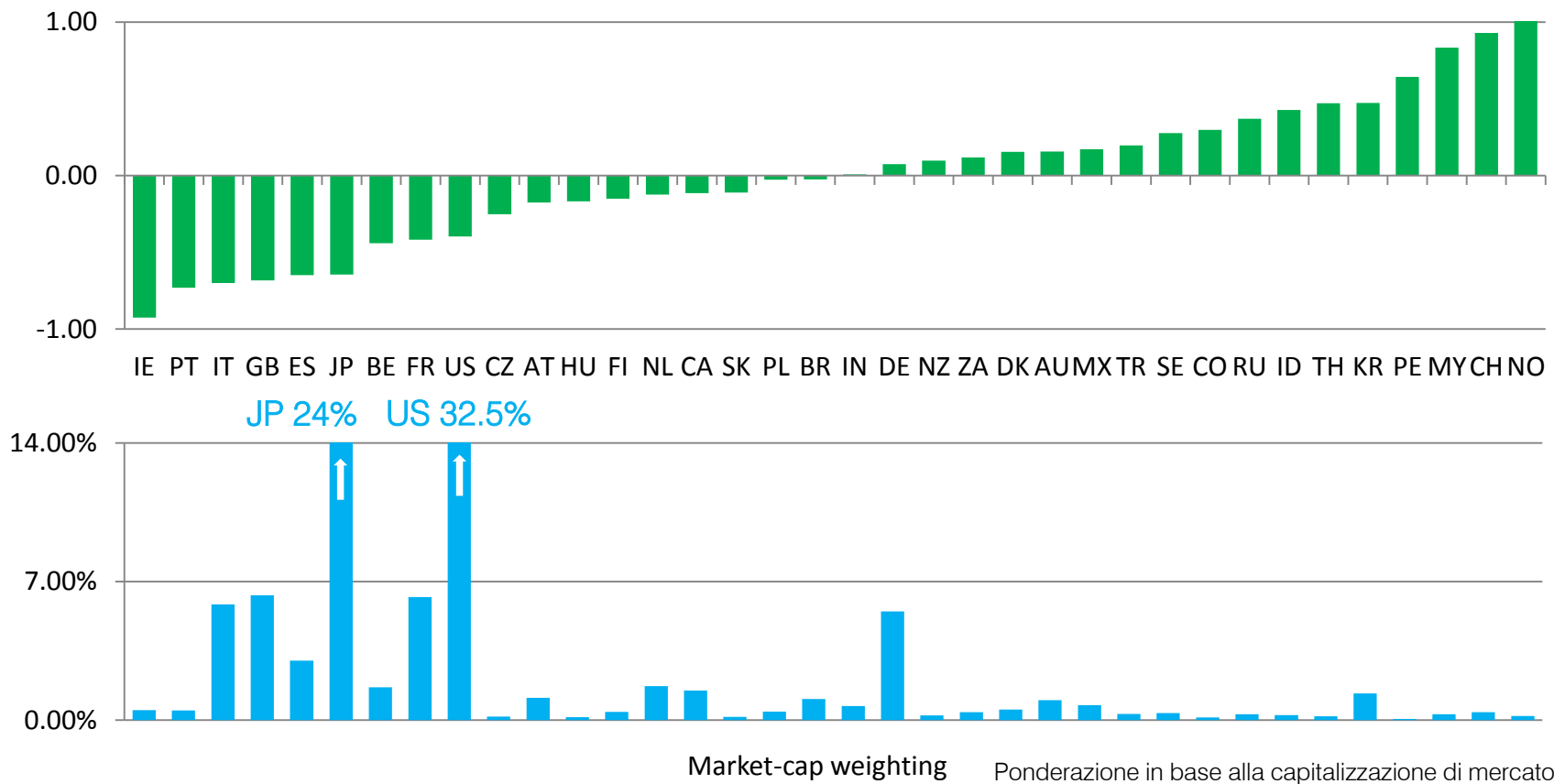
Filtro 2 – Scoring: Fattori



Risultati: I Paesi con i Migliori Fondamentali

2013 Scores

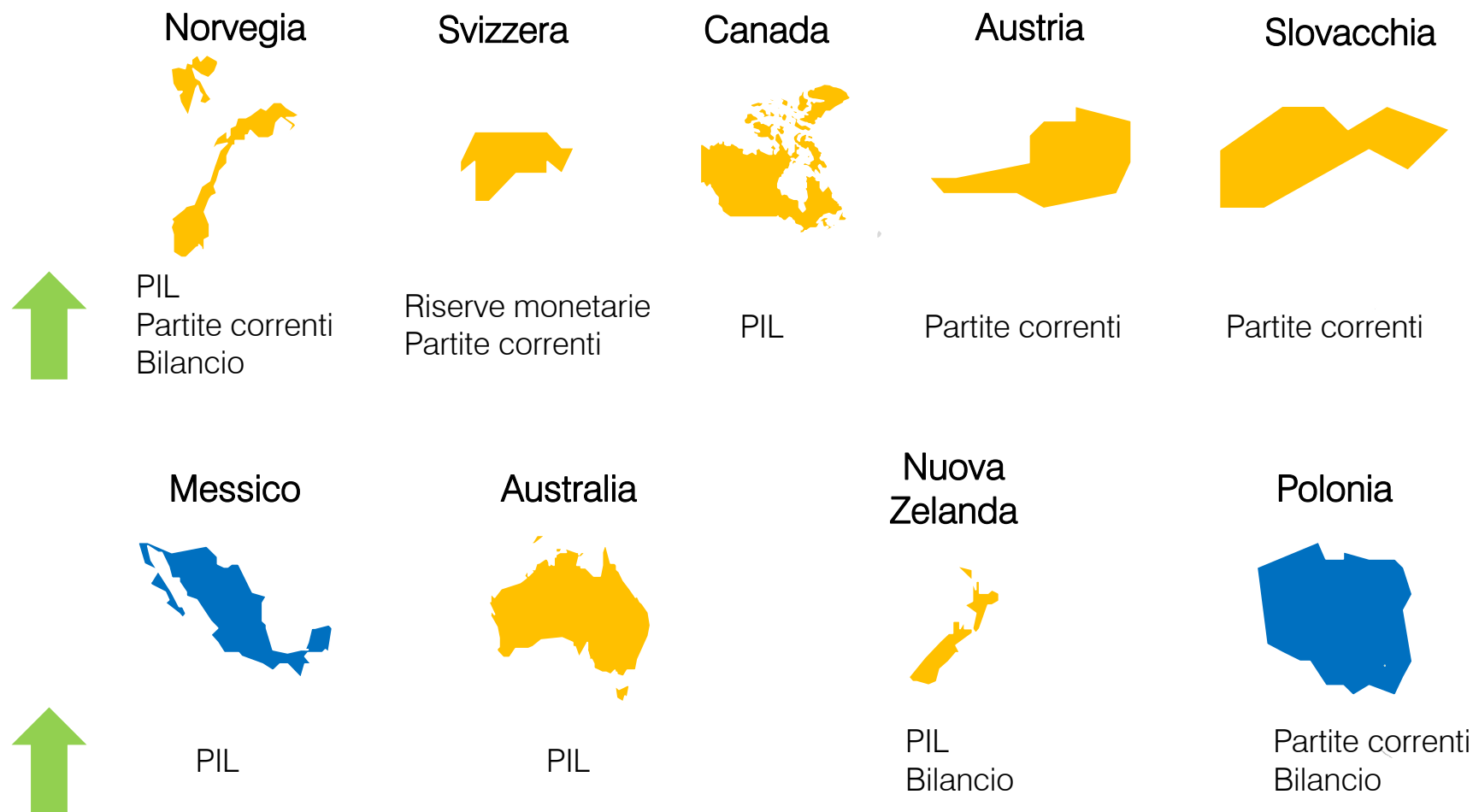
Punteggi 2013



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni, Aprile 2013, capitalizzazione di mercato al 30.04.2013

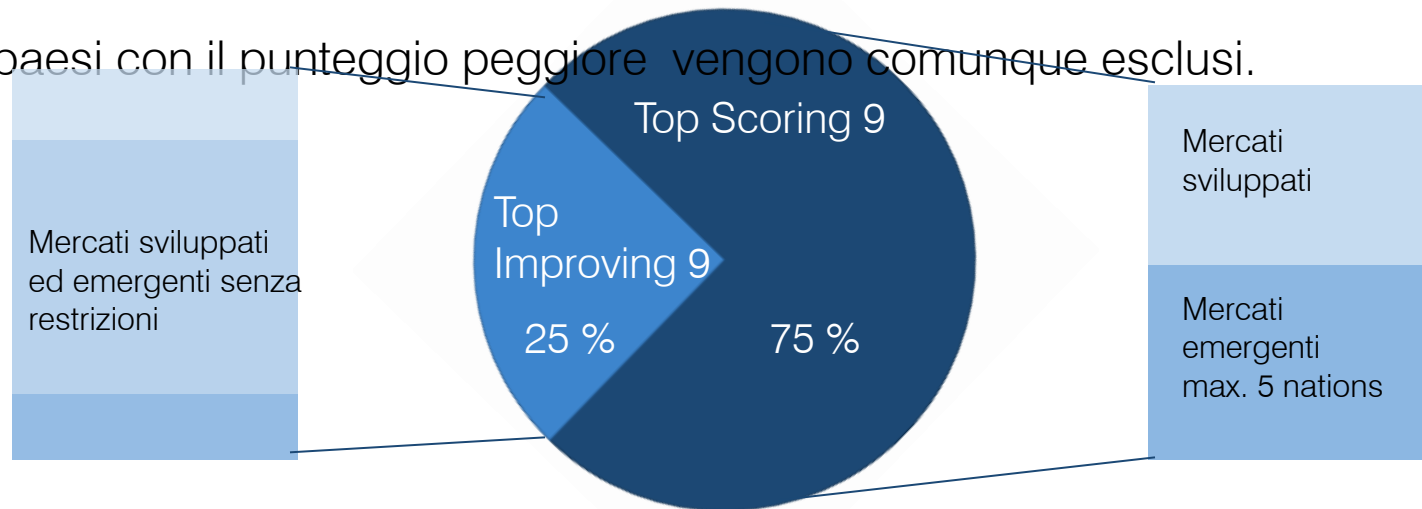
© 2013 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

I Paesi con i Maggiori Miglioramenti



Allocazione del Portafoglio - Regole

- **75%** 9 paesi con il **punteggio migliore** (Top Scoring) (equiponderati, max. 5 mercati emergenti)
- **25 %** 9 paesi con il **miglioramento più consistente** (Top Improving) (nessuna limitazione per i mercati emergenti)
- I 9 paesi con il punteggio peggiore vengono comunque esclusi.



Allocazione Paesi 2013 - Dettagli

Mercati sviluppati	Peso	Yield	Dura.	Emerging Markets	Peso	Yield	Dura.
Norvegia	11,5%	2.1%	4.4	Indonesia	8.7%	8.0%	6.4
Corea	8.7%	3.3%	5.6	Malesia	8.7%	3.6%	5.3
Svezia 1-10Y	8.7%	1.5%	4.5	Russia	8.7%	6.9%	4.4
Svizzera 1-10Y ^{*)}	5.6%	0.3%	4.4	Thailandia	8.7%	3.5%	5.0
Australia	3.2%	3.5%	5.1	Turchia	8.7%	8.4%	3.6
Canada 1-10Y	3.2%	1.4%	3.4	Messico	3.2%	5.7%	6.3
Nuova Zelanda	3.2%	4.1%	4.7	Polonia	3.2%	3.5%	4.5
Austria 1-10Y	3.2%	1.0%	4.9	Slovacchia ^{**)}	3.2%	1.9%	5.7
Totale	47%	2.1%	4.7	Totale	53%	5.6%	5.0

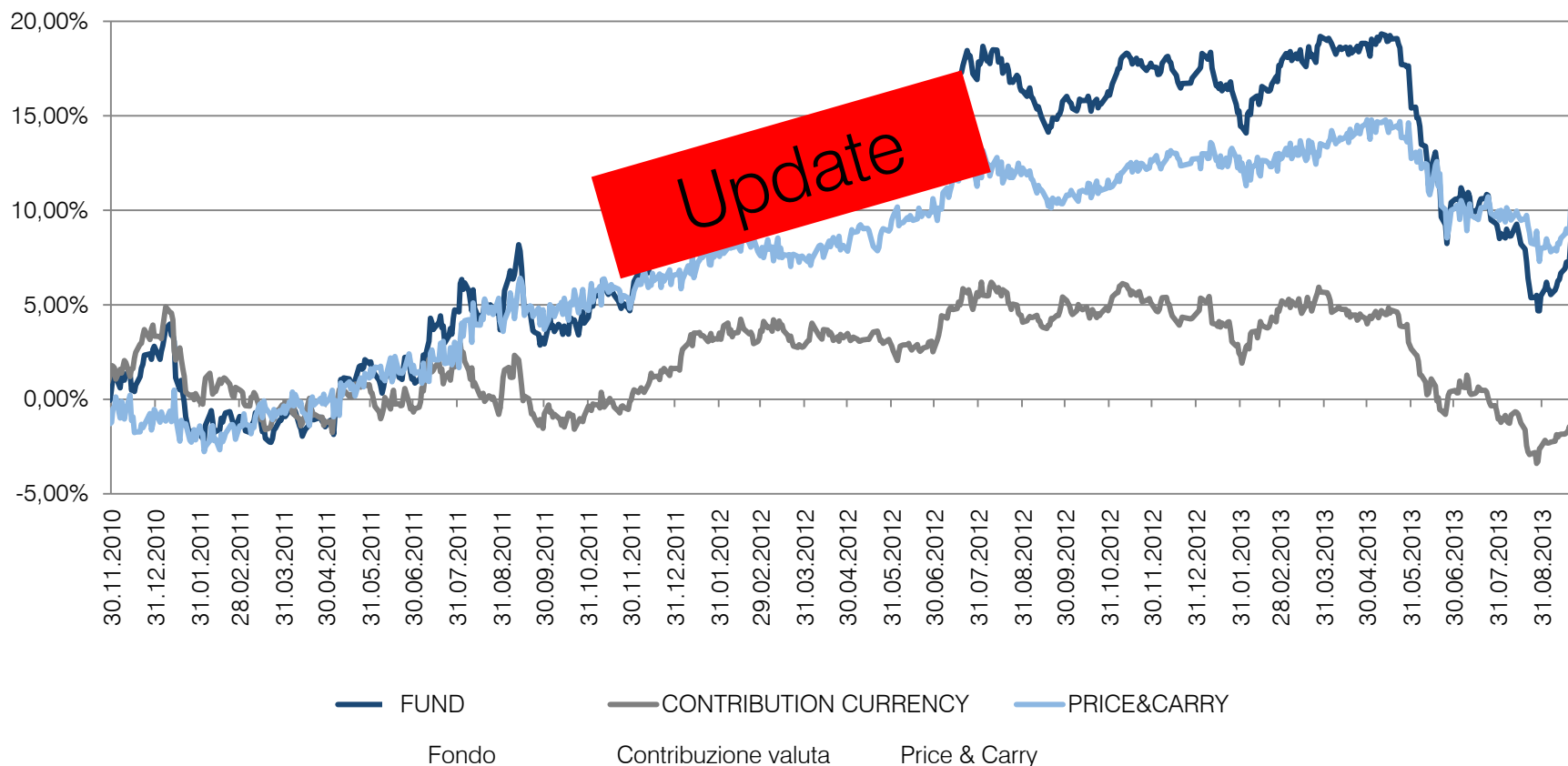
	Yield	Duration	Crescita PIL	Partite correnti	Debito pubbl.	Bilancio
Portafoglio	4.0%	4.9 Years	3.1%	3.1%	39.6%	-0.3%

^{*)} Peso della Svizzera ridotto vs. modello a causa di decisione discrezionale

^{**)} è un mercato emergente da settembre 2013

Fonte: Raiffeisen KAG, 8 novembre 2013

Performance dall'Inizio



Fonte: Raiffeisen KAG, 08 Novembre 2010 – 24 settembre 2013, i dati di performance sono al lordo.

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 ricorre eventualmente a valori indicativi). I risultati passati non costituiscono nessuna previsione per l'andamento futuro di un fondo d'investimento.

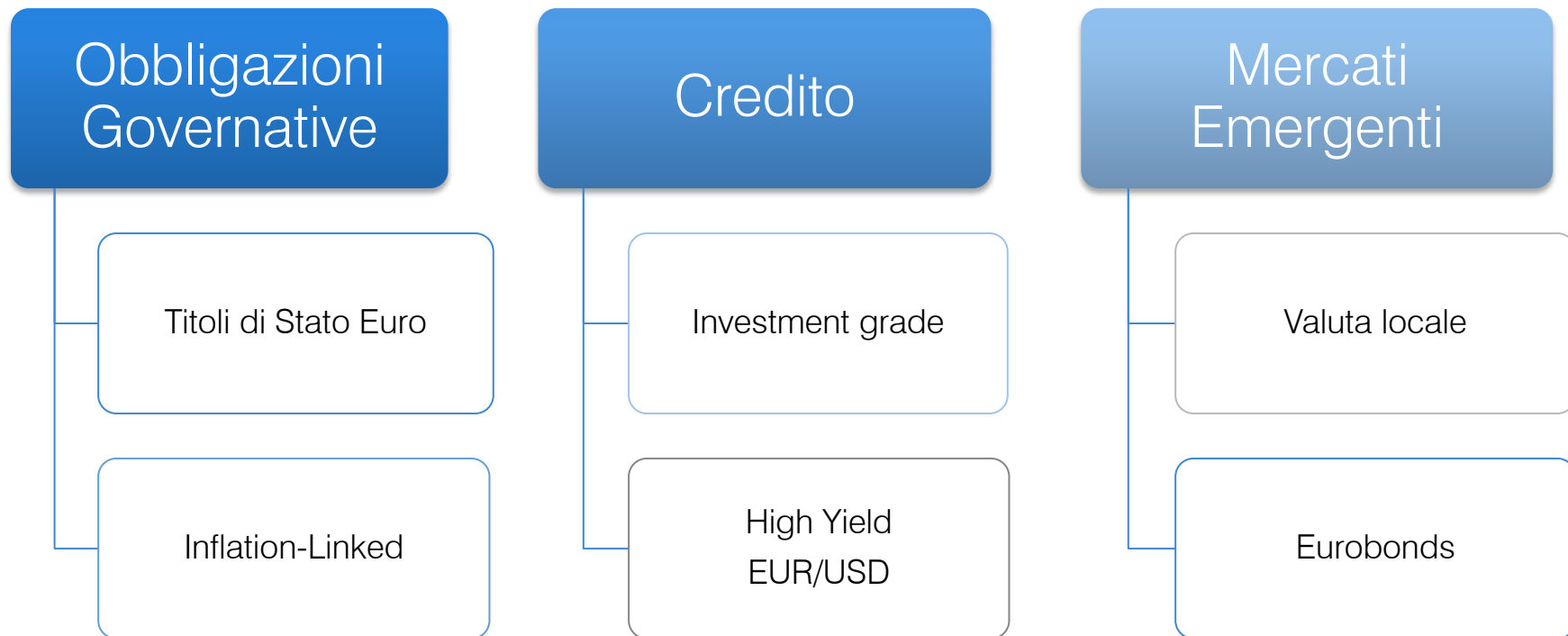
Agenda

- Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale
- **Raiffeisen Fund Conservative**

Perchè Raiffeisen Fund Conservative ?

- Soluzione fixed income flessibile, senza vincoli e “long-only”
- Universo d’investimento obbligazionario
- Obiettivo di volatilità nell’arco di **2% - 5%**
- Tratta le classi di attivo fixed income come fonti di premi di rischio e fattori di rischio che variano nel tempo
- Concetto di fondo di fondi per una maggiore flessibilità

Universo d'Investimento



Processo d'Investimento

**Esposizione di mercato
quantitativa basata sulla
gestione del rischio (~60%)**

- Implementazione di un approccio di risk parity per l'allocazione in sub asset classes.
- Diversificazione dei rischi di duration, spread e FX.

**Strategie quantitative tattiche
(~40%) e strategie overlay
&
Strategie qualitative relative-
value**

- Allocazione nel breve periodo di sub asset classes.
- Strategie quantitative con budget fissi valutano premi di rischio elevati.
- Allocazione di obbligazioni high yield, obbligazioni mercati emergenti e titoli di Stato in euro

Liquidità tattica

- Il rischio complessivo viene gestito aggiungendo una quota tattica in cash, limitata al 50% al massimo

Esposizione di Mercato basata sulla Gestione del Rischio

Diversificazione dei rischi di duration, spread e FX

Sub asset class	EUR Duration	USD Duration	Premio paese EUR	Premio Credito	Premio di rischio Emerging Markets	FX
Titoli di Stato EUR	✓		✓			
EUR Credit IG	✓		✓	✓		
EUR High Yield	✓		✓	✓		
USD High Yield		✓		✓		
EM Valute Locali		✓			✓	✓
EM Eurobonds		✓			✓	

Stima mensile delle volatilità e delle correlazioni e calcolo dell'allocazione del rischio strategico.

- Implementazione di un approccio di parità del rischio adattato (contribuzioni uguali).

Allocazione Strategica Attuale

Raiffeisen Fund Conservative

Sub asset class	Allocazione attuale	Min*	Media*	Max*
EUR Governments	18.4%	14.1%	19.5%	25.1%
Credit non financial	19.2%	13.3%	16.9%	19.2%
Credit High Yield	12.0%	7.8%	10.4%	15.9%
EM local currency	4.9%	2.6%	5.5%	9.0%
EM Eurobonds	5.5%	3.1%	7.8%	13.1%
	60.0%			

Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni, *) allocazioni 2012 e 2013, Dati al 08.11.2013

Strategie Tattiche

Credit Premium

- Credito vs. sovereign, high yield vs. liquidità/obbligazioni a breve
- Tolleranza al rischio e spread momentum

Inflation Linked

- Inflazione vs. tasso nominale
- Commodities e aspettative di crescita

Mercati Emergenti

- Obbligazioni EM in valuta locale/Eurobonds vs. liquidità/obbligazioni a breve
- Differenze inflazione e crescita vs. USA

Strategie Overlay Tattiche

Duration Overlay

- Premio al rischio Bund/Treasury
- Macro model
- Trendfollowing, market state model
- Sentiment, fondamentale

FX

- Valutazione del potere d'acquisto
- Forward rate bias
- Valutazione fondamentale

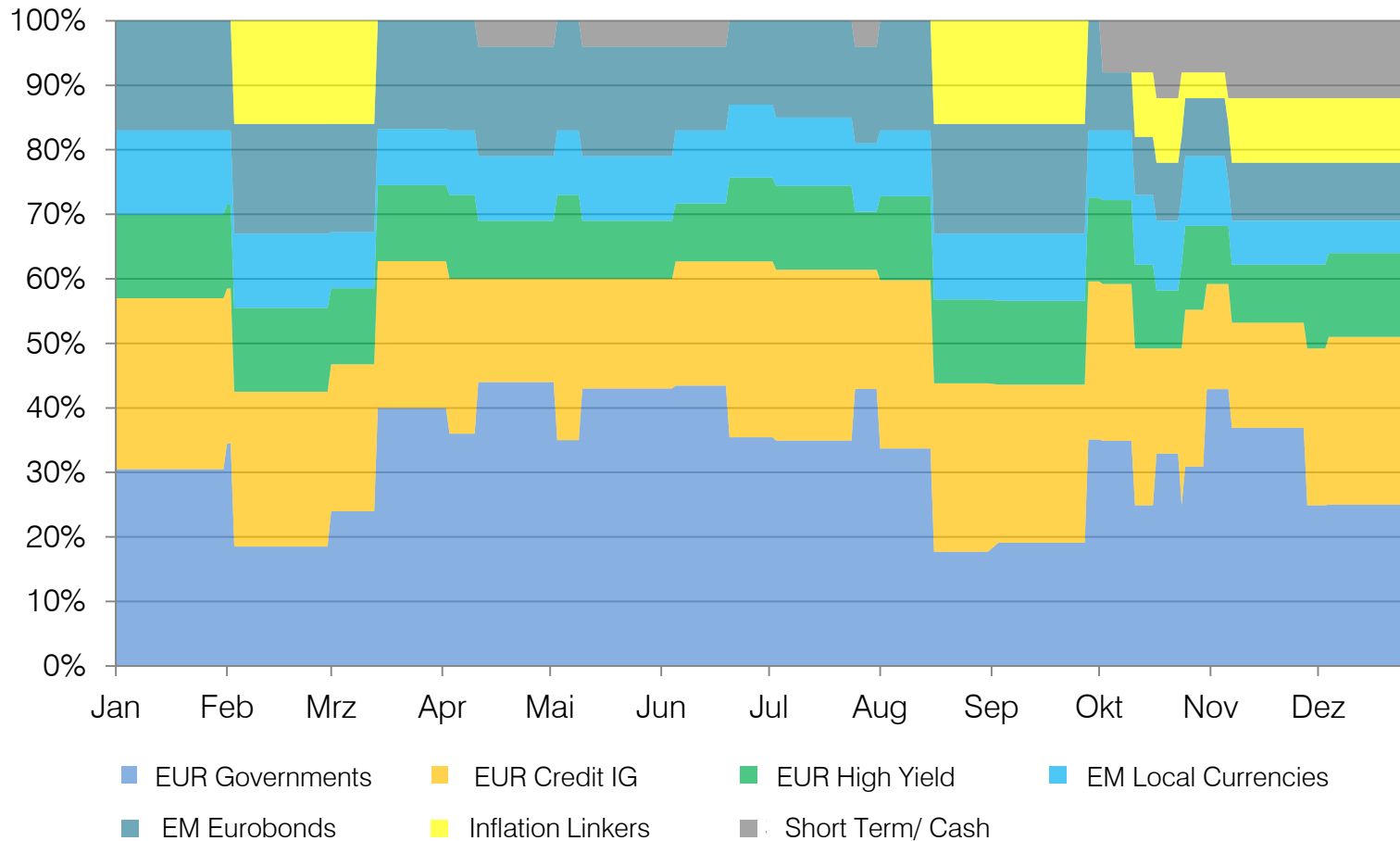
Allocazione Attuale

Posizione	Allocazione Risk Model	Allocazione Tattica	Somma
(Synth-)Cash/Short Term	0.0%	2.0%	2.0%
EUR Government	18.4%	7.5%	25.9%
EUR Inflation-Linked	0.0%	8.5%	8.5%
Credit non financial	19.2%	8.0%	27.2%
Credit High Yield	12.0%	4.0%	16.0%
EM Local Currency	4.9%	1.0%	5.9%
EM Eurobonds	5.5%	9.0%	14.5%
	60.0%	40.0%	100.0%

Fonte: Raiffeisen KAG, 08.11.2013

Allocazione Dinamica

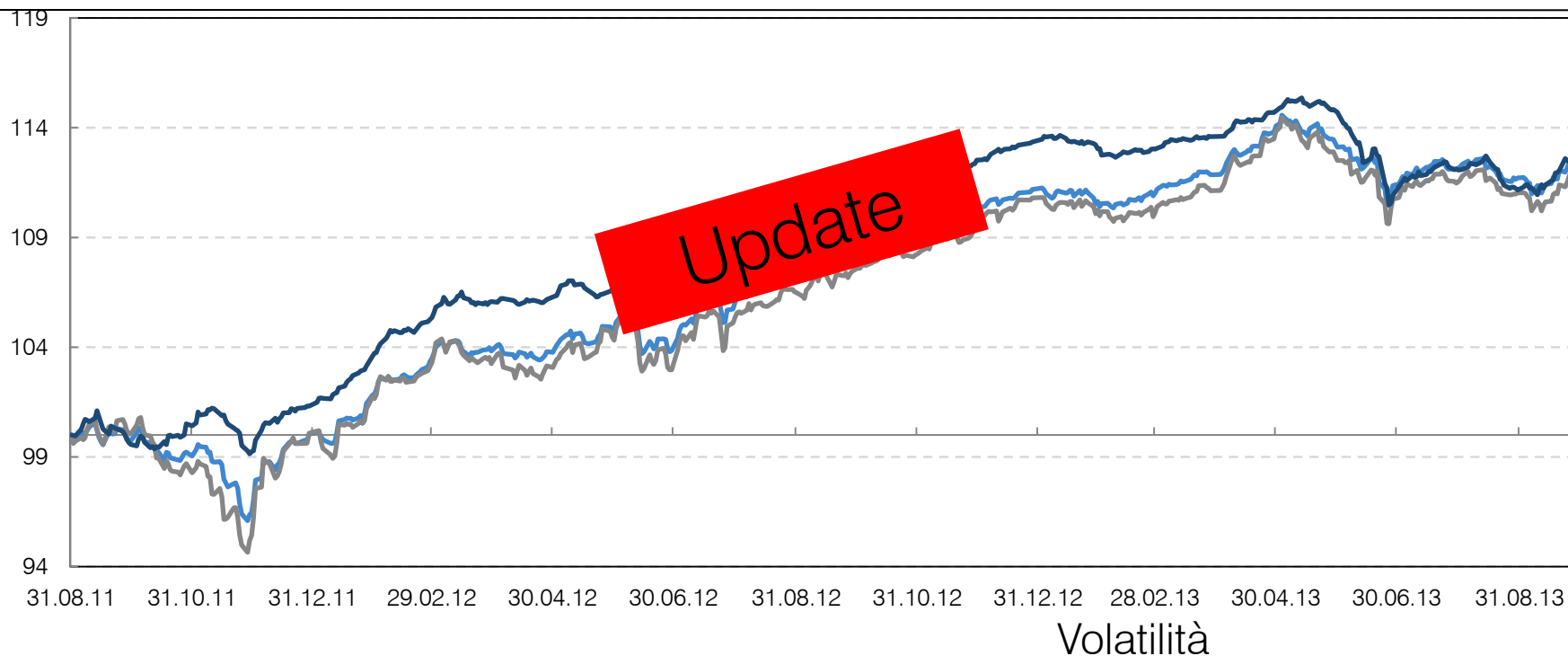
■ 2012 Allocazione nel tempo



Fonte: Raiffeisen KAG, 31.12.2012, Risk Managed Market Exposure and quantitative tactical allocation



Performance Raiffeisen Fund Conservative



	Performance	Perf. p.a.	Volatility	Max. DD	Sharpe Ratio
Raiffeisen Fund Conservative	12.46%	5.83%	2.44	- 4.24	2.34
Barclays Capital Euro-Aggregate Bond Index	12.54%	5.86%	3.12	- 4.44	1.84
JPM EMU Government Bond Index Investment Grade	11.94%	5.59	4.36	- 6.09	1.26

Fonte: Raiffeisen KAG, Datawarehouse calcoli interni, 31 agosto 2010 – 26 settembre.2013, total return lordo indicizzato; 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 ricorre eventualmente a valori indicativi). I risultati passati non costituiscono nessuna previsione per l'andamento futuro di un fondo d'investimento.

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. Prima di investire nei nostri prodotti, saremmo lieti di fornirle il prospetto, che potrà essere utilizzato per scopi informativi e ad integrazione dei servizi offerti dal suo consulente finanziario. È opportuno che ogni investimento concreto venga preceduto da un colloquio con opportuna consulenza in cui venga considerato anche il prospetto. 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 mbH 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 le spese di sottoscrizione e rimborso – nonché la tassazione - 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 di sottoscrizione e rimborso. Il livello massimo delle commissioni di sottoscrizione e rimborso è illustrato nelle Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID). I risultati della performance passata non consentono alcuna previsione affidabile relativamente allo sviluppo futuro di un fondo di investimento o di un portafoglio. La performance è illustrata in percentuale (senza spese) prendendo in considerazione il reinvestimento dei dividendi. Il prospetto relativo al fondo, così come le Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID) per ogni 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-international.com in lingua inglese o, nel caso delle informazioni Chiave per gli investitori (KIID), in lingua italiana.

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.