



Welfare e Assistenza sanitaria integrativa: problematiche, prospettive e operatività

"Un nuovo punto di vista: la gestione obbligazionaria fondamentale"

Max Maria Traversone

Abano (Padova) 24- 26 ottobre 2013

Il Gruppo Raiffeisen: dal secolo XIX ad oggi

L'idea di solidarietà e di business cooperativo si svilupparono in una filosofia moderna di attività economica sostenibile.

Le date chiave:

1862: Fondazione della „**Cassa Darlehens-Verein**“ fatta da Friedrich Wilhelm Raiffeisen

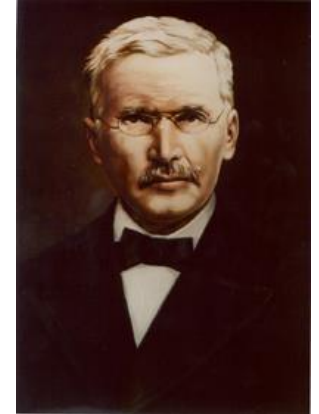
1886: Fondazione della **Cassa Raiffeisen Mühldorf**,

1898: Fondazione della **Österr. Raiffeisenverband a Vienna**

1927: **Genossenschaftliche Zentralbank**

1986: Inizio della **strategia verso l'Europa dell'Est**

2005: **IPO Raiffeisen International** va in borsa



Al momento Raiffeisen é il piú grande gruppo bancario cosí come il piú grosso datore di lavoro privato in Austria (circa 60.000 dipendenti).

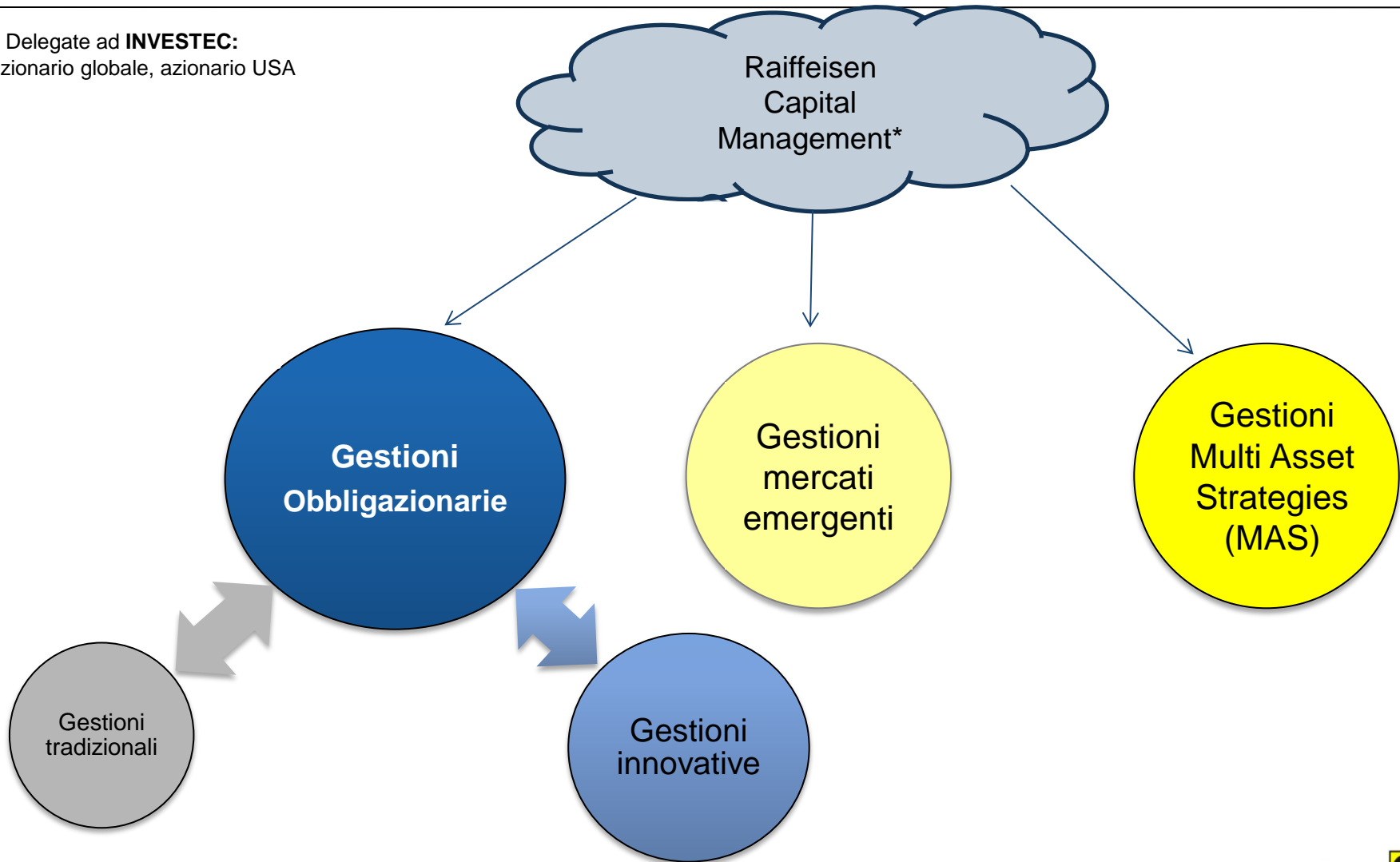
Raiffeisen Capital Management, fondata nel **1985**, é la societá di gestione del risparmio del Gruppo e con una quota di mercato di **circa il 20%** e é la principale **SGR sul mercato austriaco**, con circa il **23% del mercato istituzionale austriaco**.

25 Years

Raiffeisen Funds | Active · Consistent · Quality

Le competenze chiave di Raiffeisen Capital Management

* Delegate ad **INVESTEC**:
azionario globale, azionario USA





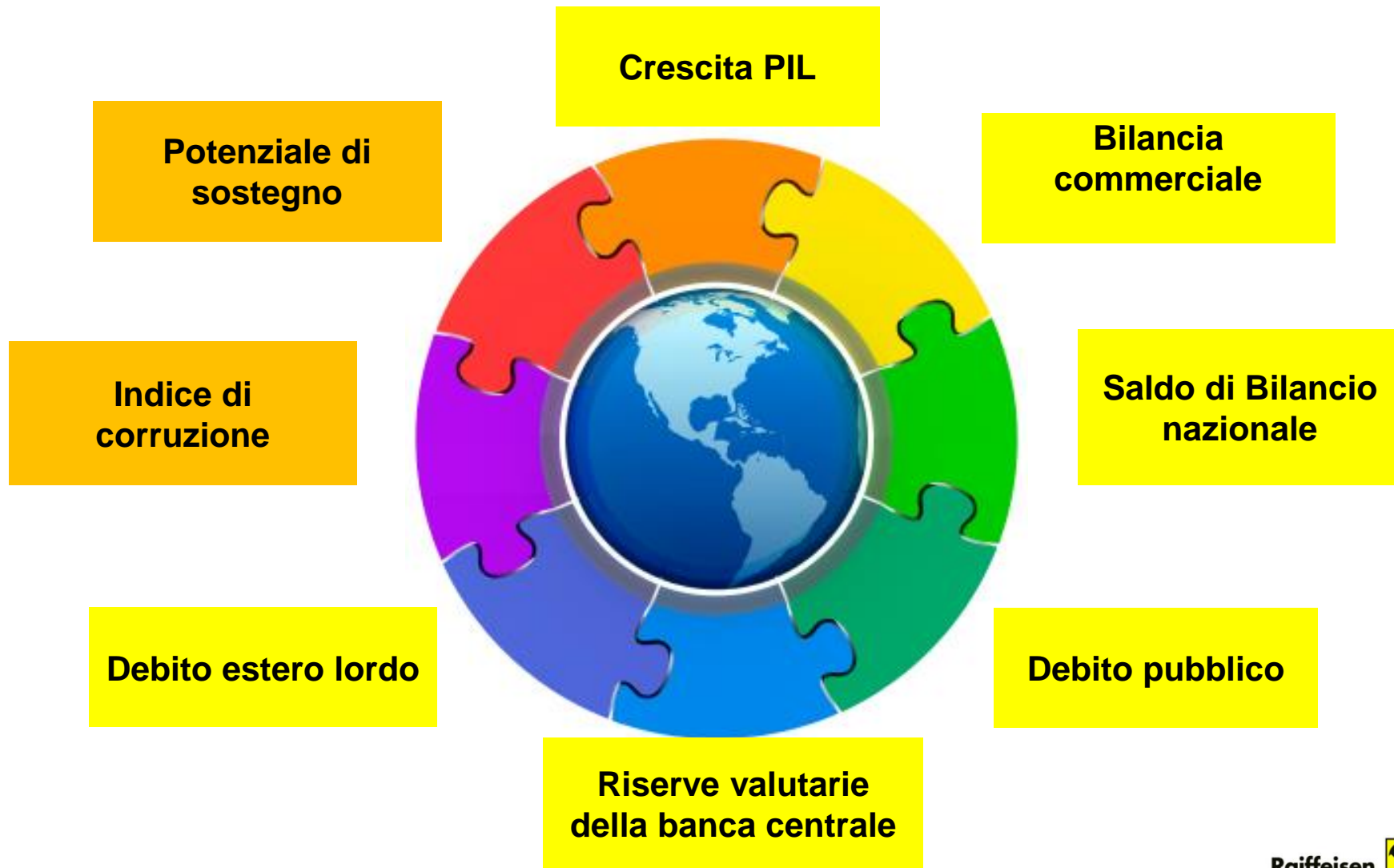
I principi della gestione Obbligazionaria

- 1.) siamo **gestori attivi** – la nostra tesi e' che i mercati non sono efficienti.
- 2.) creazione di valore aggiunto (alpha) e' basato preliminarmente **su ricerca fondamentale.**
- 3.) Le decisioni di investimento sono **supportate da modelli quantitativi.**
- 4.) I 2 pilastri del processo:
 - a.) **eccellenti fund manager** con un **alto potenziale di generazione di alpha**
 - b.) **processo di investimento trasparente**
- 5.) **risk diversification** attraverso **una moltitudine di strategie indipendenti**, questo significa no singola strategia dominante
- 6.) ogni strategia ha: **1) un target return e contestualmente 2) un stop loss su anno di calendario** ed e':
- 7.) **documentata** (log book), **trasparente** (valuation) e **legata ad un sistema premiante** (bonus) **[redacted]**
- 8.) il **rischio e' gestito ex-ante**, e **controllato in maniera indipendente**
- 9.) il ns team approach evidenzia **continuita' e costanza**
- 10.) I **nostri portafogli modello** evidenziano **consistenza di performance verso i portafogli reali**

Un nuovo punto di vista



Gli 8 indicatori – Valutazione dei fattori fondamentali



Esempio Australia

- Rating: S&P AAA, ben 8 livelli superiore all'Italia, attualmente BBB
- Sebbene la differenza di rating tra l'obbligazione australiana e italiana sia particolarmente ampia, il BTP rende **solamente circa 46 centesimi di più** all'anno (circa il **4,00%** Australia contro il **4,34%** del BTP italiano).

(Z-Score) è pari a **+0,16 per l'Australia** mentre è pari a **-0,70 per l'Italia**.

Le differenze a colpo d'occhio dei due paesi:

2012	Bilancia commerciale	Riserve monetarie	Debito estero	Debito pubblico	Deficit di bilancio	PIL reale	Indice di corruzione	Percentuale di sostegno
Italia	-0,53	9,09	123,78	126,98	-3,03	-2,37	42	3,12
Australia	-3,66	3,19	90,97	27,16	-2,95	3,58	85	4,79

Gli indicatori per Paese: le incoerenze

Russia vs Germania

Rating S&P


BBB+

6 - 2

Russia 	Bilancia commerciale	Riserva monetaria	Debito Estero	Debito Pubblico	Deficit di Bilancio	PIL reale in % p.a.	Indice di Corruzione	Percentuale potenziale di sostegno
2011	5,47%	26,95%	29,46%	9,60%	1,56%	4,30%	2,40%	5,64%

Rating S&P

AAA

Germania 	Bilancia commerciale	Riserva monetaria	Debito Estero	Debito Pubblico	Deficit di Bilancio	PIL reale in % p.a.	Indice di Corruzione	Percentuale potenziale di sostegno
2011	5,74%	6,68%	148,93%	81,51%	-1,05%	3,06%	8,00%	3,24%

Dati a fine 2011

Il Rischio Sovrano – conoscerlo, valutarlo e gestirlo



1. Debiti pubblici e rischio sovrano: alcune considerazioni preliminari (F.Crespi)

- Pagare o non pagare
- I debiti pubblici nel mondo

2. La misurazione del rischio sovrano: variabili e metodologie utilizzate dalle agenzie di rating (C. Bei)

- Rischio Paese e rischio sovrano
- Le variazioni del rating sovrano
- L'evoluzione della normativa

3. Il modello di valutazione del rating sovrano utilizzato da Raiffeisen Capital Management.

Concludendo



John Maynard Keynes

Le difficoltà si trovano, non nelle nuove idee, ma sfuggendo dalle vecchie idee.

Grazie per la Vostra
attenzione!

**Raiffeisen
Capital Management**

