



Dachfonds Südtirol (DAC)

Il punto con il gestore all'inizio del 2025

Documento destinato all'informazione dei partner distributivi. Ne è vietata la trasmissione alla clientela privata. 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 per l'andamento futuro dei mercati finanziari o del Dachfonds Südtirol.



Kurt Schappelwein, deputy chief investment officer di Raiffeisen Capital Management è entrato in Raiffeisen nel 2005 e dal 2010 dirige il team Multi Asset Strategies. Come strategist partecipa in particolare alla definizione della Global Tactical Asset Allocation. Inoltre, ha responsabilità di gestione per fondi istituzionali e retail. Prima di entrare in Raiffeisen Capital Management, ha lavorato come analista presso una grande banca austriaca. Schappelwein ha conseguito un Master in Consulenza Aziendale presso l'Università di Scienze Applicate di Wiener Neustadt. È un Certified European Financial Analyst (CEFA), un Certified International Investment Analyst (CIIA), nonché un membro dell'Associazione austriaca per l'analisi finanziaria e la gestione patrimoniale. Dal 2006 insegna „derivati“ all'Università economica di Wiener Neustadt.

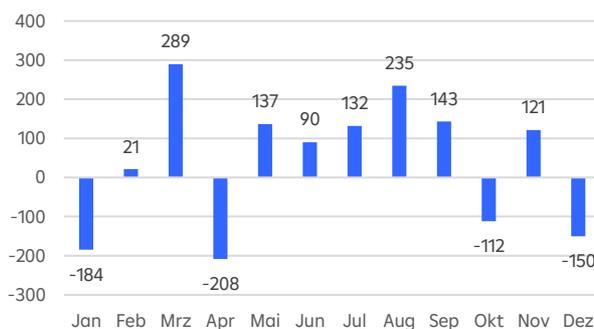
1. Come si è comportato il Dachfonds Südtirol nel 2024?

Nell'anno che si è appena concluso, il Dachfonds Südtirol ha registrato un rendimento del 4,46% al netto dei costi di gestione (ovvero di 510 punti base al lordo dei costi di gestione).



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni dal 31.12.23 al 31.12.24. Performance **netta** della classe con il track-record più esteso (AT0000707096).

Nel 2024, la performance è stata negativa in quattro mesi e positiva in otto mesi.



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni dal 31.12.23 al 31.12.24. Performance **netta** della classe con il track-record più esteso (AT0000707096). La performance viene calcolata da Raiffeisen KAG sulla base dei prezzi dei fondi pubblicati secondo il metodo OeKB. Nel calcolo della performance non vengono presi in considerazione i costi individuali, come le commissioni di transazione, le commissioni di sottoscrizione, le commissioni di rimborso, le commissioni per il deposito dell'investitore, così come le imposte. Se questi costi fossero presi in considerazione, avrebbero come effetto una diminuzione della performance. I risultati ottenuti in passato non sono un indicatore affidabile degli sviluppi futuri. Il grafico consente di valutare come il fondo è stato gestito in passato. I mercati potrebbero avere un andamento completamente diverso in futuro. Nota per gli investitori con una valuta di origine diversa da quella del fondo: il rendimento potrebbe aumentare o diminuire a causa delle fluttuazioni valutarie. Rendimento al lordo degli oneri fiscali. Gli scenari di performance sono riportati nel Documento contenente le Informazioni-Chiave (KID).

2. Quali sono state le maggiori sfide per il fondo nel 2024?

Il 2024 è stato un anno notevole per i mercati dei capitali sotto molti punti di vista: negli Stati Uniti, possiamo guardare a uno dei migliori anni borsistici della storia, ancora una volta sostenuto dai "Magnifici 7". Anche i mercati azionari in Europa e nei mercati emergenti globali hanno registrato un andamento positivo, anche se alcuni di questi mercati sono rimasti indietro rispetto agli Stati Uniti.

L'assunzione di rischio sui mercati dei capitali ha dato i suoi frutti anche sui mercati obbligazionari, dove l'ulteriore calo dei premi sui tassi d'interesse per le obbligazioni societarie e per quelle dei mercati emergenti ha garantito rendimenti remunerativi.

Tutto ciò non è stato influenzato da crisi geopolitiche e sconvolgimenti politici, che nel frattempo hanno causato volatilità ma non hanno rallentato il trend positivo. La tendenza generale al ribasso dell'inflazione ha consentito alle banche centrali di avviare il previsto ciclo di tagli dei tassi d'interesse in un contesto di crescita economica globale moderata.

Il 2024 è iniziato con una fase difficile per il Dachfonds Südtirol. I mercati obbligazionari sono stati messi sotto pressione dall'aumento dei rendimenti, il che ha pesato sulla performance del fondo. Da metà febbraio all'inizio di ottobre, tuttavia, si è registrata una fase molto positiva per il Dachfonds Südtirol, in cui sia la performance assoluta che quella relativa al proprio peer group erano state molto buone. Il buon posizionamento tattico nelle azioni, gli investimenti redditizi nelle obbligazioni e l'aggiunta di metalli preziosi hanno contribuito alla performance superiore alla media.

A partire dall'inizio di ottobre 2024, il Dachfonds Südtirol ha nuovamente registrato una performance un po' più debole. Una duration relativamente lunga e un posizionamento piuttosto cauto nelle azioni hanno portato a lievi cali in termini assoluti e relativi.

Nel complesso, la fonte di rendimento "duration" è stata piuttosto deludente nel 2024, il che ha rappresentato una sfida per il Dachfonds.

In generale, il 2024 è stato comunque un anno positivo per il fondo. Con una performance di oltre il 4% al netto dei costi, le opportunità offerte dai mercati dei capitali sono state ben sfruttate nel rispetto del profilo di rischio del fondo.

Performance contribution	Contributo lordo in bps
OBBLIGAZIONI	-112
M. Sviluppati	-205
M. Emergenti	16
Inflation-Linked	6
Societarie	71
AZIONI	438
Euro/Europa	-48
Non Euro/Globali	464
M. Emergenti	22
MATERIE PRIME	118
A.A. STRATEGICA	28
ALTRE STRATEGIE	24
Fondi bilanciati	63
Valute	-43
Convertibili	3
LIQUIDITÀ	14
TOTALE	510

Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni dal 31.12.23 al 31.12.24. Performance lorda della classe con il track-record più esteso (AT0000707096).

3. Quali sono le classi di attivo ad aver contribuito maggiormente alla performance del fondo nel 2024, sia in termini positivi che negativi?

Come illustrato nella tabella alla pagina precedente, le classi di attivo delle azioni, delle materie prime e delle strategie "multi-asset & FX" hanno apportato un contributo positivo. Le classi di attivo obbligazionarie hanno in genere apportato invece un contributo negativo alla performance del fondo nel 2024.

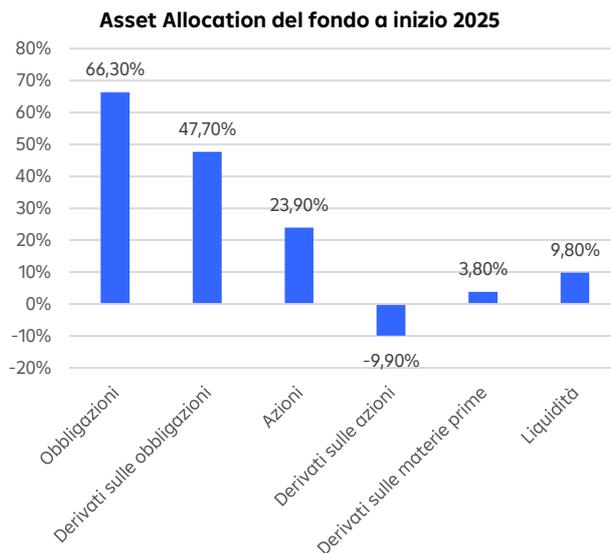
4. Qual è l'allocazione attuale del Dachfonds Südtirol?

Il fondo è oggi posizionato in modo aggressivo nel segmento obbligazionario. La duration è di circa 7,4 anni. Per quanto riguarda il reddito fisso, attualmente il Dachfonds investe nelle seguenti sotto-classi di attivo: obbligazioni governative in euro e globali; obbligazioni societarie investment-grade e high-yield; obbligazioni inflation-linked; convertibili, nonché obbligazioni dei mercati emergenti in valuta locale e forte.

Il fondo ha invece un posizionamento difensivo nelle azioni. All'inizio dell'anno l'allocazione azionaria era dell'11%. L'investimento azionario è diversificato a livello globale e si basa sull'indice MSCI World All Country.

Per quanto riguarda le materie prime, il Dachfonds Südtirol ha un'allocazione del 2% ai metalli preziosi (oro e argento).

Il rendimento totale del fondo (ovvero il rendimento a scadenza per le obbligazioni, il rendimento da dividendi per le azioni, ciascuno ponderato con l'asset allocation) è attualmente del 4,5%.



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni, dati all'08.01.25. Esposizioni totali superiori al 100% a causa dell'utilizzo dei derivati

5. Quali sono le prospettive per il 2025?

In sintesi, le nostre previsioni - sulla base dei dati ad oggi disponibili (che però possono variare in qualsiasi momento e senza preavviso) - sono:

- ✓ Crescita economica globale: si prevede una crescita globale superiore al 3%, con una crescita leggermente inferiore negli Stati Uniti e un trend positivo in Europa e nei mercati emergenti. La Cina rimane un fattore importante, ma con una crescita leggermente inferiore rispetto al 2024.
- ✓ Inflazione e politica dei tassi di interesse: si prevede un calo dell'inflazione in quasi tutte le regioni del mondo e ulteriori tagli dei tassi di interesse da parte delle banche centrali. Si prevedono più tagli dei tassi d'interesse nell'Eurozona che negli USA.
- ✓ Titoli di Stato: vediamo più opportunità che rischi nel mercato obbligazionario europeo, soprattutto per le obbligazioni con scadenze

più lunghe. Negli Stati Uniti si sconta una moderata riduzione dei tassi d'interesse, con possibili rendimenti più bassi a fine anno.

- ✓ Obbligazioni societarie: L'attrattiva rimane elevata grazie ai rendimenti raggiungibili e alla politica espansiva delle banche centrali. I rendimenti delle cedole sono la principale fonte di reddito, per cui sono improbabili ulteriori guadagni di prezzo attraverso il restringimento degli spread.
- ✓ Obbligazioni dei mercati emergenti: si prevede una performance positiva, nonostante le incertezze causate dalla nuova amministrazione statunitense. Sono favoriti i Paesi con un buon potenziale di crescita come India e Indonesia.
- ✓ Mercati azionari sviluppati: contesto positivo con crescita economica debole ma positiva, inflazione bassa e tassi d'interesse di riferimento in calo. Continua espansione degli utili societari, in particolare negli Stati Uniti.
- ✓ Tendenze tecnologiche: proseguimento dello sviluppo dell'intelligenza artificiale, della digitalizzazione e della "migrazione al cloud", che stanno guidando la crescita delle aziende.
- ✓ Mercati azionari europei: aumento previsto degli utili societari, in particolare nei settori dell'industria, dei materiali di base e della tecnologia. L'Europa ha il potenziale per raggiungere gli Stati Uniti in termini di valutazione.
- ✓ Mercati azionari emergenti: resistenza ai conflitti commerciali con gli USA. I rischi di ribasso noti sono scontati e c'è spazio per contromisure fiscali.
- ✓ Politica commerciale degli Stati Uniti: incertezze dovute alle possibili misure della nuova amministrazione statunitense, che

potrebbero oscillare entro una gamma di sviluppi che va da "nessun cambiamento" a "una rovinosa guerra commerciale".

6. Quali sono invece le sfide e i rischi che ci attendono nel 2025?

Nel complesso, prevediamo che il 2025 sarà un anno costruttivo per i mercati dei capitali, capace di offrire opportunità di rendimenti interessanti sia nel settore obbligazionario che in quello azionario. Una sfida importante nel 2025 sarà rappresentata dai vari fattori di rischio che devono essere presi in considerazione nelle decisioni di gestione. Anche se nessuno di questi fattori di rischio dovesse concretizzarsi, è comunque importante rimanere vigili e adeguare di conseguenza la valutazione e il posizionamento sul mercato dei capitali a seconda della situazione. Nel dettaglio, i diversi fattori di rischio sono:

a. **La politica fiscale di Donald Trump** potrebbe portare a un surriscaldamento dell'economia statunitense. Sebbene gli annunciati tagli fiscali e l'aumento della spesa pubblica favoriscano la crescita economica, vi è anche il rischio che queste misure provochino un surriscaldamento della già forte economia statunitense. Il risultato sarebbe un aumento dell'inflazione. Ciò costringerebbe la Federal Reserve a inasprire la politica monetaria per tenere sotto controllo l'inflazione. Un simile sviluppo sarebbe problematico per i mercati dei capitali. I mercati azionari reagiscono spesso negativamente all'aumento dei tassi d'interesse, poiché l'aumento dei costi di finanziamento pesa sugli utili aziendali e riduce l'attrattiva delle azioni rispetto agli investimenti a tasso fisso. Anche i mercati obbligazionari potrebbero subire

pressioni, in quanto l'aumento dei tassi di interesse porta a un calo dei prezzi delle obbligazioni.

b. Un altro fattore di rischio per i mercati dei capitali nel 2025 potrebbe essere **una guerra commerciale globale** innescata dalle politiche di Donald Trump. Le misure protezionistiche di Trump, come l'introduzione di dazi elevati e barriere commerciali, potrebbero portare a misure di ritorsione da parte di altri Paesi e quindi avere un impatto significativo sul commercio internazionale. Un'escalation fino a una guerra commerciale indebolirebbe significativamente la crescita economica globale.

c. La politica monetaria degli Stati Uniti rimane restrittiva. Ciò significa che **una recessione negli Stati Uniti non può essere esclusa** come ulteriore fattore di rischio. Una recessione negli USA avrebbe effetti negativi di vasta portata sui mercati azionari. Questi ultimi reagiscono spesso con un mercato ribassista. Anche i premi di rischio delle classi di attivo a spread tendono a reagire molto negativamente in caso di recessione.

d. Infine, c'è anche il **rischio di un'ulteriore escalation geopolitica**. Gli sviluppi in Ucraina sono difficili da prevedere e da tempo si parla di un possibile attacco della Cina a Taiwan. In particolare, in Medio Oriente ci sono conflitti che potrebbero avere un impatto globale, come quello tra Israele e Iran. Un'escalation avrebbe notevoli implicazioni per i mercati energetici globali e porterebbe a un forte aumento del prezzo del petrolio.

La performance del Dachfonds Südtirol potrebbe chiaramente venir influenzata sia – positivamente – dalle opportunità presenti nei

mercati dei capitali nel 2025, sia – negativamente – dai rischi e dalle sfide appena illustrati.

7. Come valutate il contributo dell'allocazione in oro nel fondo nel 2024? In base ai vostri scenari, come modificherete questa allocazione nel 2025?

Il "Precious Metals Index", composto dal prezzo dell'oro e dell'argento, ha registrato un aumento del 19% nel 2024. Il Dachfonds Südtirol aveva un'allocazione in questo indice compresa tra il 2% e il 7% nel 2024. L'allocazione media è stata del 4,2%. Ciò ha generato un contributo di 118 bps per il Dachfonds Südtirol.

A gennaio 2025, l'allocazione in questo indice è pari al 2%. Il potenziale dell'indice è stimato a +10% per il 2025. Se questa aspettativa si realizzerà, la posizione verrà chiusa. Nel frattempo, le fluttuazioni dell'indice possono essere utilizzate per aumentare o ridurre l'allocazione.

8. Il modello proprietario "Strat-T" mira a proteggere il Dachfonds nei periodi di forte ribasso del mercato. Come si è comportato il modello durante la correzione di mercato avvenuta ad agosto 2024?

La strategia di copertura "StratT" ha apportato un contributo negativo di 47 bps alla performance del fondo nel 2024. Tuttavia, la strategia si è rivelata utile durante la correzione dello scorso agosto. È stato infatti possibile ridurre le perdite del Dachfonds Südtirol di circa lo 0,7% durante questa fase. Si può quindi concludere che la performance della strategia nel 2024 è stata coerente con l'esperienza passata e con le aspettative tipiche di questa strategia: in un

contesto di mercato positivo, la strategia tenderà ad apportare contributi negativi. Nelle fasi di mercato negative, la strategia contribuisce invece a mitigare le perdite del Dachfonds Südtirol.

Il contributo del modello Strat-T nel 2024



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni, dati al 31.12.24

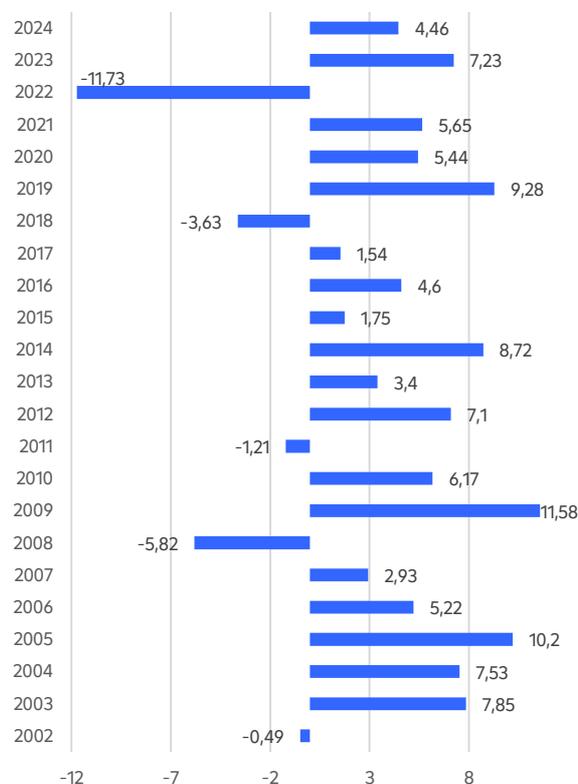
9. Perché investire oggi in questo fondo? Quali sono i suoi punti di forza all'inizio del 2025?

Il fondo è interessante per gli investitori grazie alla sua performance costante nel lungo periodo, all'asset allocation strategica e alle prospettive positive, sia per le azioni che per le obbligazioni. La capacità del fondo di trarre vantaggio da un contesto di tassi d'interesse stabili o in calo, insieme alla sua redditizia allocazione ai metalli preziosi, ne accresce ulteriormente l'attrattività. L'approccio attivo all'asset allocation e il solido track record della performance in diverse condizioni di mercato ne fanno una scelta d'investimento convincente.

Il periodo di investimento minimo consigliato è di 5 anni. Sebbene il livello di rischio del fondo sia classificato come relativamente moderato (livello 3 su 7, come indicato nel Documento contenente le Informazioni-Chiave per la Clientela), l'investitore deve essere consapevole che anche il

Dachfonds Südtirol non può sottrarsi completamente agli andamenti dei mercati dei capitali. Il fondo si addice quindi a investitori in grado di sopportare fluttuazioni di valore di una certa entità e le eventuali relative perdite.

Dachfonds Südtirol: performances annue dal lancio



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni dal 31.12.01 al 31.12.24 (Performances annue dal lancio). Performance **netta** della classe con il track-record più esteso (AT0000707096). La performance viene calcolata da Raiffeisen KAG sulla base dei prezzi dei fondi pubblicati secondo il metodo OeKB. Nel calcolo della performance non vengono presi in considerazione i costi individuali, come le commissioni di transazione, le commissioni di sottoscrizione, le commissioni di rimborso, le commissioni per il deposito dell'investitore, così come le imposte. Se questi costi fossero presi in considerazione, avrebbero come effetto una diminuzione della performance. I risultati ottenuti in passato non sono un indicatore affidabile degli sviluppi futuri. Il grafico consente di valutare come il fondo è stato gestito in passato. I mercati potrebbero avere un andamento completamente diverso in futuro. Nota per gli investitori con una valuta di origine diversa da quella del fondo: il rendimento potrebbe aumentare o diminuire a causa delle fluttuazioni valutarie. Rendimento al lordo degli oneri fiscali. Gli scenari di performance sono riportati nel Documento contenente le Informazioni-Chiave (KID).

Informazioni principali

- Data di lancio: 23 maggio 2001
- **ISIN (R): AT0000A0KR10** | Accumulazione
- **ISIN (S): AT0000A1AD33** | Distribuzione
- Frequenza distribuzione: annuale (15 dicembre)
- Commissione di gestione:
Retail: 1,00 % p.a. | Super-Retail: 1,75 % p.a.
- Durata di investimento consigliata: 5 anni
- Categoria SFDR¹: **Articolo 6**

¹ Il "Sustainable Finance Disclosure Regulation" (SFDR) è un regolamento dell'Unione Europea che disciplina gli obblighi di comunicazione dei provider di servizi finanziari in merito alla considerazione delle questioni di sostenibilità nei loro processi e prodotti. Art. 6 SFDR: il team di gestione non tiene conto dei principali impatti avversi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, poiché ciò non rientra nella politica di investimento. Il fondo considera i rischi di sostenibilità nelle proprie decisioni di investimento.

Nell'ambito della strategia d'investimento del Dachfonds Südtirol è possibile investire in altri fondi d'investimento in misura prevalente. Nell'ambito della strategia d'investimento è possibile investire in derivati in misura prevalente (in riferimento al rischio a ciò legato). Il tipo di gestione del Fondo non consente la determinazione di una misura di riferimento rappresentativa per l'universo di investimento. Il Regolamento del Dachfonds Südtirol è stato approvato dalla FMA. Il Dachfonds Südtirol può investire oltre il 35 % del patrimonio del Fondo in obbligazioni del mercato monetario dei seguenti emittenti: Francia, Paesi Bassi, Austria, Italia, Regno Unito, Svezia, Svizzera, Spagna, Belgio, Stati Uniti D'America, Canada, Giappone, Australia, Finlandia, Germania.

Gli investimenti in fondi sono esposti a rischi elevati che possono andare fino alla perdita del capitale investito.

I prospetti informativi pubblicati e le informazioni per gli investitori ai sensi dell'art. 21 della Legge austriaca sui gestori di fondi d'investimento alternativi (Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz, AIFMG) in tedesco e inglese, nonché il Documento contenente le informazioni chiave in italiano dei fondi di Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. la cui vendita è autorizzata in Italia sono a disposizione all'indirizzo www.rcm-international.com/RCMIT alla voce „Prezzi e Documenti“. Il Prospetto informativo e il Documento contenente le informazioni chiave sono stati trasmessi all'Österreichische Kontrollbank AG.

Un riepilogo dei diritti dell'investitore è consultabile in lingua inglese e tedesca al seguente link: <https://www.rcm.at/corporategovernance>. Preghiamo di tenere presente che Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. può revocare i provvedimenti per la distribuzione dei certificati di partecipazione al di fuori del Paese domiciliatario Austri.

Documento ad uso interno del consulente!

Questo è un documento ad uso esclusivamente interno del consulente – ne è vietata la trasmissione alla clientela privata. Questo documento di consulenza potrebbe talvolta contenere una rappresentazione favorevole delle caratteristiche di un prodotto. In questo contesto, desideriamo sottolineare che il cliente deve essere informato in modo equilibrato sul rispettivo prodotto. Il profilo di rischio e di rendimento dei fondi non è paragonabile a quello di un classico libretto di risparmio. Gli investimenti in fondi sono associati a rischi più elevati, che potrebbero andare fino alla perdita del capitale investito. Informazioni più dettagliate sui prodotti (prospetto informativo, Documento contenente le informazioni-chiave, ecc.) sono disponibili sul sito www.rcm-international.com/RCMIT alla voce "Prezzi e documenti".

Immagini: iStockphoto.com, Roland Rudolph

Data di aggiornamento: 22 Gennaio 2025; Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Vienna

Per favore pensa all'ambiente
prima di stampare.

