

Q&A: Dachfonds Südtirol (DAC)

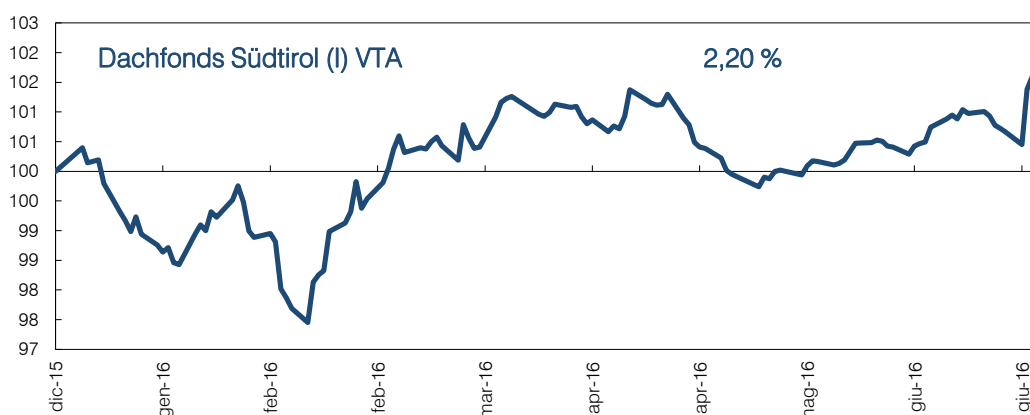
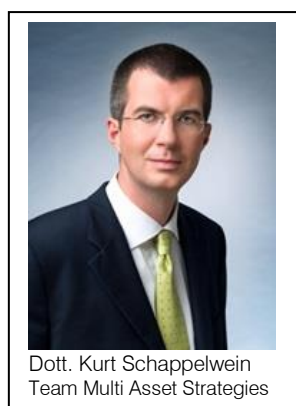
La soluzione bilanciata flessibile prudente di Raiffeisen Capital Management

Pagina 1 di 5

Kurt Schappelwein, responsabile del team "Multi Asset Strategies" (MAS) di Raiffeisen Capital Management e gestore del Dachfonds Südtirol (DAC), fa il punto sul fondo bilanciato "flessibile-prudente" che è divenuto uno dei fiori all'occhiello di Raiffeisen Capital Management nella gestione MAS.

1. Quali risultati ha ottenuto il Dachfonds Südtirol (DAC) nei primi sei mesi del 2016?

Il fondo, nella versione istituzionale (con track record dal 2001), ha fatto registrare al 30 giugno 2016 un rendimento totale YTD dello **1,85%** al netto delle commissioni.



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni dal 1 Gennaio 2016 al 30 Giugno 2016. Performance lorda della classe con il track record più esteso (AT0000707096). 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 (max. 1,00% dell'ammontare sottoscritto) 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.

2. Quali sono stati i maggiori contributori alla performance del fondo nel 2016, sia in termini positivi che negativi?

Le obbligazioni dei mercati sviluppati, le obbligazioni dei mercati emergenti e il fondo sottostante Raiffeisen GlobalAllocation-StrategiesPlus (GASP) hanno contribuito positivamente alla performance del Dachfonds Südtirol. Fra i contributori negativi annoveriamo principalmente gli investimenti azionari, siano essi globali o europei.

3. Come si sono comportate nei primi mesi del 2016 le strategie di rischio asimmetriche? Quale livello di protezione hanno offerto al fondo specialmente a Gennaio-Febbraio 2016?

Le strategie di rischio asimmetriche hanno funzionato molto bene e hanno fornito un significativo contributo in particolare a gennaio e febbraio. Nei primi due mesi dell'anno la performance del fondo era stata negativamente influenzata dalla caduta dei mercati azionari e fino a metà febbraio, momento in cui la performance ha toccato il fondo, il ridimensionamento del NAV del Dachfonds Südtirol era stato di circa il 2,5%. Questo "drawdown" sarebbe stato ancora più marcato (-3,7% circa) senza l'uso delle strategie asimmetriche. Specialmente in questa prima fase del 2016, le nostre strategie di protezione hanno quindi ridotto il ridimensionamento del NAV di circa un terzo.

4. Come era posizionato il Dachfonds Südtirol nel corso del mese di Maggio-Giugno 2016?

Nelle settimane e mesi precedenti il referendum nel Regno Unito il fondo aveva assunto un posizionamento progressivamente più cauto anche a causa del contesto dei fondamentali: da un lato lo sviluppo sempre più affannoso della congiuntura economica globale, dall'altro le dinamiche negative degli utili aziendali, i quali tendono ad influenzare negativamente lo sviluppo dei corsi azionari. Alla fine di maggio la posizione azionaria nel fondo era stata ulteriormente ridotta. Ciò in quanto, in un contesto in cui le stime sui fondamentali erano rimaste inalterate, i più elevati livelli dei corsi che caratterizzavano quella fase rappresentavano una buona occasione per vendere i titoli azionari.

Q&A: Dachfonds Südtirol (DAC)

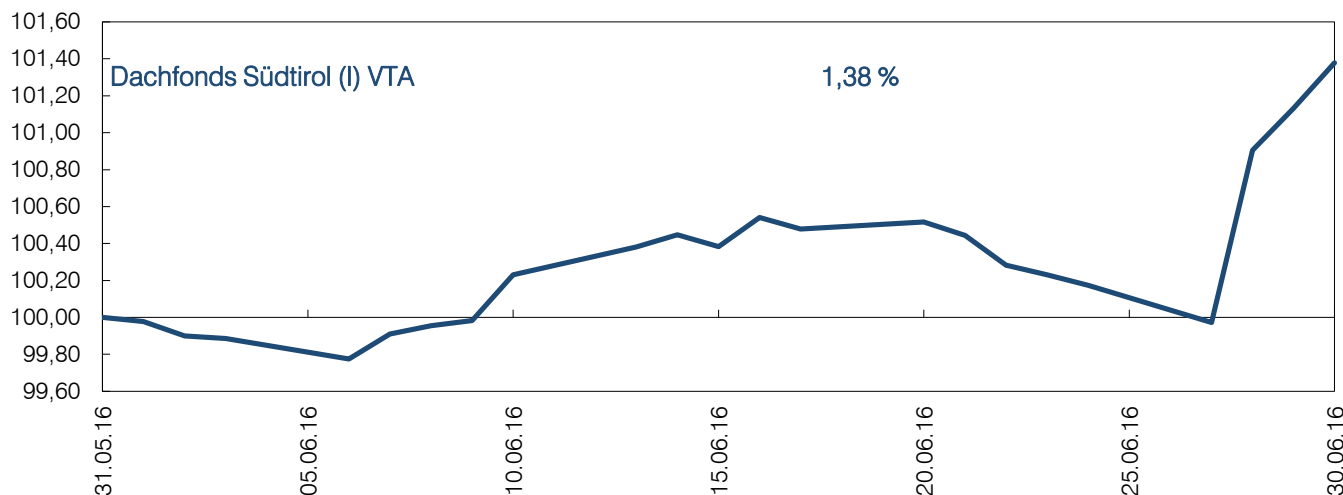
La soluzione bilanciata flessibile prudente di Raiffeisen Capital Management

Pagina 2 di 5

5. Quale è stato l'impatto per il Dachfonds Südtirol del referendum sulla "Brexit" nel Regno Unito?

Paradossalmente, l'impatto è stato positivo. Il "brexit" non era nelle attese ma era stato comunque ponderato come possibile scenario di rischio. Nelle ultime settimane, inoltre, si sono sempre più spesso avuti dei segnali dalla strategia di copertura StratT. Quindi, al momento del referendum nel Regno Unito la quota azionaria si attestava al di sotto del 5% (gamma di oscillazione possibile: 0%-30%, orientamento strategico: 20%). Per quanto riguarda la quota obbligazionaria, la diversificazione è stata di recente ampliata. In concreto, la ponderazione in titoli di Stato in euro è stata ridotta a vantaggio delle obbligazioni societarie e di quelle dei mercati emergenti, nonché dei titoli a reddito fisso indicizzati all'inflazione. In definitiva, al momento del referendum, nel fondo era presente un rischio di variazione del tasso d'interesse relativamente elevato. Complessivamente, questo posizionamento ha fatto sì che venerdì 24 Giugno **gli sviluppi di mercato (ad esempio, azioni europee: -10%) - avuti dopo che l'esito del referendum in Gran Bretagna era divenuto di dominio pubblico – si riflettessero positivamente e non negativamente sulla performance del Dachfonds Südtirol.** Nella settimana che è seguita al "brexit" la reazione esageratamente negativa (in base alle stime di allora) è stata sfruttata per aumentare la quota azionaria. Le azioni sono state acquistate in due momenti, dopo che le precedenti posizioni di copertura erano state chiuse. Alla fine della settimana seguente, la quota azionaria si attestava solamente di pochissimo al di sotto il livello dell'orientamento strategico del fondo. Una variazione è stata implementata anche relativamente alla componente obbligazionaria: abbiamo venduto titoli di Stato tedeschi e comprato titoli di Stato italiani, abbiamo assunto quindi un posizionamento compatibile con una riduzione dello spread fra titoli italiani e tedeschi

Performance del fondo nel corso del mese di Giugno 2016



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni, 31 maggio 2016– 30 giugno 2016. Performance lorda. La performance è stata calcolata da Raiffeisen KAG secondo la metodologia implementata da OeKB (Österreichische Kontrollbank AG) sulla base dei dati forniti dalla banca depositaria (qualora i prezzi dei rimborsi fossero sospesi, sarà applicato un prezzo indicativo). I rendimenti passati del fondo comune di investimento non costituiscono garanzia per le performance future.

6. Quali sono le sue previsioni per il Dachfonds Südtirol per i restanti mesi del 2016? Quale sarà, secondo lei, la classe di attivo capace di fornire il maggior valore aggiunto al fondo quest'anno?

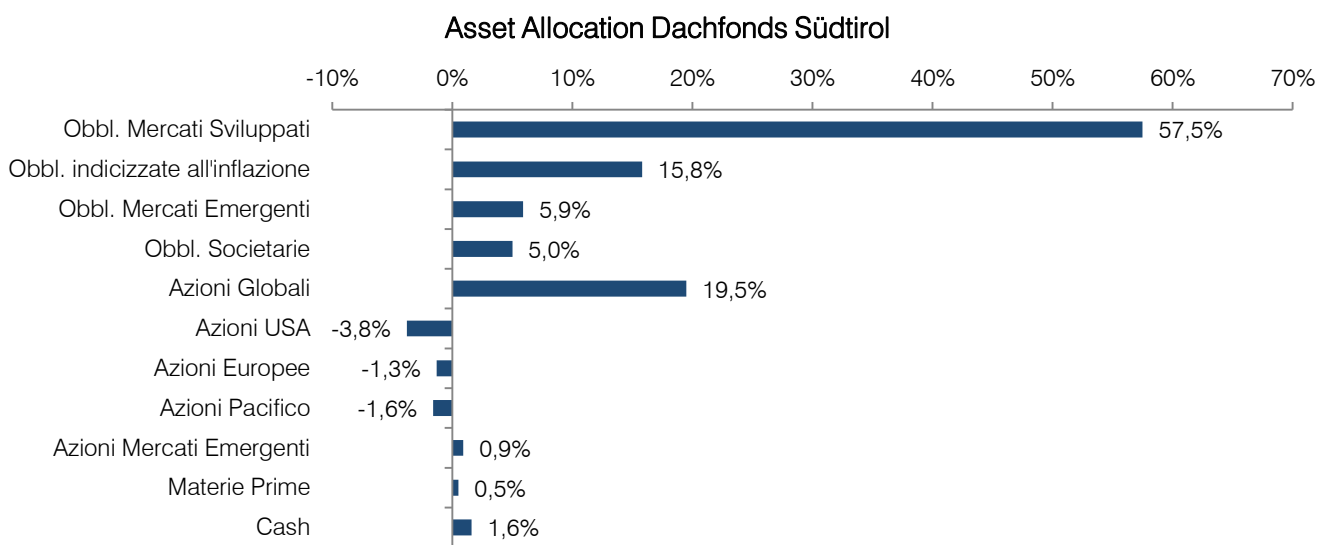
Le nostre previsioni sono "cautamente positive". Vista l'attuale situazione di mercato e l'incertezza generata dal referendum in Gran Bretagna, almeno per i prossimi mesi la preservazione del capitale è la nostra priorità. Crediamo

Q&A: Dachfonds Südtirol (DAC)

che la situazione migliorerà nel corso del tempo. Alla luce di ciò, ogni attuale significativa debolezza delle classi di attivo verrà sfruttata allo scopo di accrescere le nostre posizioni al fine di partecipare pienamente alla ripresa che seguirà. Puntiamo quindi ad ottenere, alla fine del 2016, un rendimento annuo positivo per il Dachfonds Südtirol. Relativamente alla seconda parte della sua domanda, le azioni saranno un ottimo contributore alla performance se, da un lato la nostra view si rivelerà corretta e, dall'altro, se saremo in grado di scegliere correttamente i tempi di incremento dell'allocazione azionaria all'interno del portafoglio. Inoltre, le obbligazioni dei mercati emergenti hanno già fornito un contributo positivo quest'anno e continueranno a farlo.

7. Qual è il posizionamento attuale del fondo (anche tenendo conto delle strategie di rischio asimmetriche) e qual è il suo approccio nell'attuale contesto di mercato e dopo le recenti correzioni avvenute?

Vorrei fare una premessa. Il DAC è un fondo di fondi multi asset le cui strategie fondamentali si basano sui concetti d'investimento di Raiffeisen Capital Management, che negli anni hanno dimostrato la loro validità. Il punto di partenza per l'allocazione del patrimonio del fondo è dato dalla diversificazione in circa 20% di azioni globali e 80% in titoli di Stato europei. Le linee guida menzionate sono regole interne del fondo, non vincolanti. La SGR può modificarle in ogni momento senza preavviso. Su questa base si implementano strategie attive e strumenti di gestione del rischio per generare un extra rendimento nel lungo periodo. In questo senso bisogna evidenziare tre elementi principali: l'asset allocation strategica (SAA), l'asset allocation tattica (TAA) e la strategia di copertura (STRAT-T). Detto questo, al 30 Giugno 2016 avevamo un'esposizione azionaria pari a circa il 13,7%, un'esposizione obbligazionaria globale vicina all'84% e un'esposizione in cash intorno all'1,6%.



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni dal 30 Giugno 2016.

8. Quali i maggiori rischi per il portafoglio nei restanti mesi del 2016?

Il rischio del fondo è significativamente sotto la media al momento, il "downside" è quindi alquanto limitato. Il rischio associato con questo posizionamento è rappresentato dal concretizzarsi di una situazione in cui i mercati finanziari si comportino in modo molto migliore di quanto previsto al momento. Questo perché in una situazione di questo tipo la partecipazione "upside" del fondo ne risulterebbe smorzata.

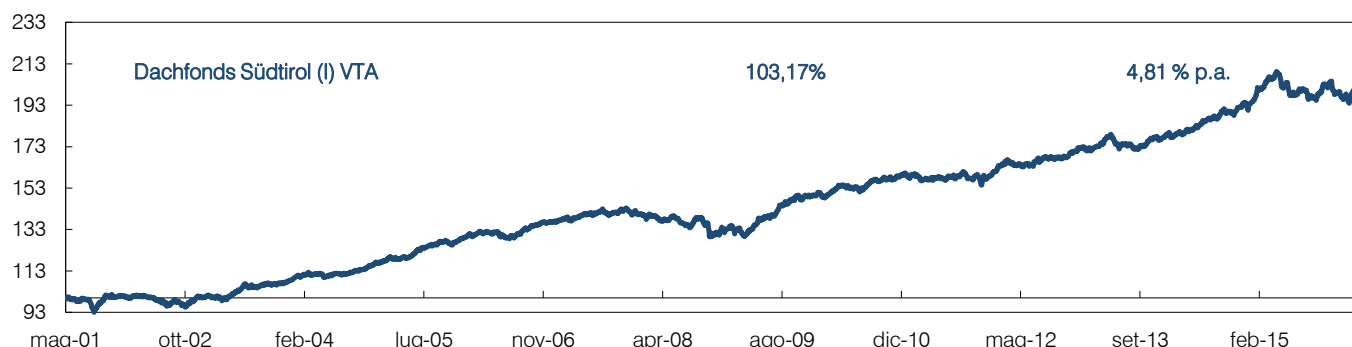
9. Qual è stata la performance del Dachfonds Südtirol dal lancio?

Dal 28 Maggio 2001 al 30 Giugno 2016 il fondo, nella classe con il track record più esteso, ha ottenuto un rendimento totale lordo dell'103,17%, pari ad un rendimento annualizzato del 4,81%.

Q&A: Dachfonds Südtirol (DAC)

La soluzione bilanciata flessibile prudente di Raiffeisen Capital Management

Pagina 4 di 5

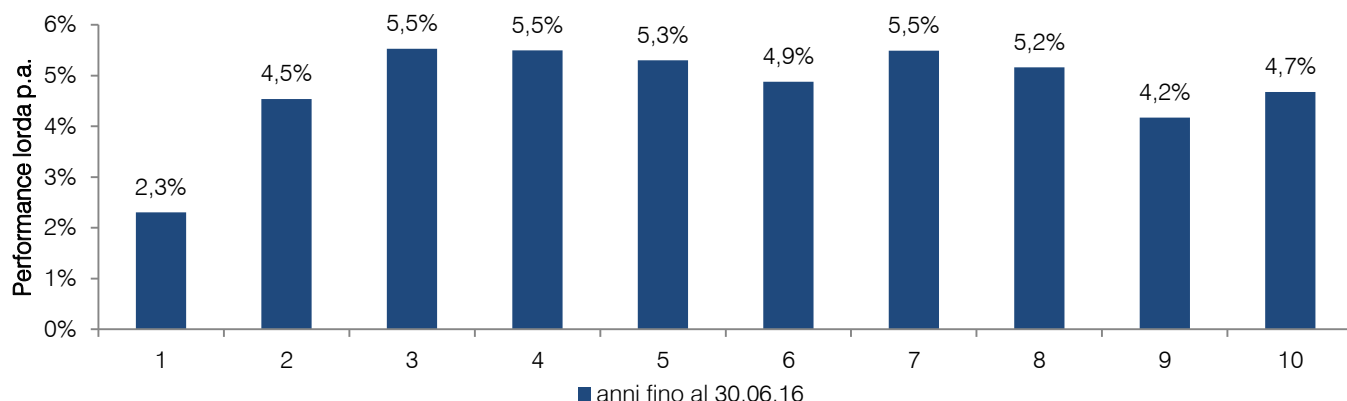


Fonte: Raiffeisen KAG, Datawarehouse; Performance annua lorda dal 28.05.2001 al 30.06.2016. La performance si riferisce alla classe con il track record più esteso (codice ISIN: AT0000707096) ed è calcolata da Raiffeisen Kapitalanlage-GmbH in conformità al metodo sviluppato dalla OeKB, sulla base dei dati forniti dalla banca depositaria. Costi individuali come le spese di sottoscrizione e rimborso 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.

11. Ritiene che il Dachfonds Südtirol (DAC) possa essere un valido strumento per affrontare i mercati dei prossimi anni? Perché?

Il Dachfonds Südtirol è un fondo multi-asset con un'allocazione strategica del 20% in azioni e dell'80% in obbligazioni. Il fondo è gestito in maniera molto attiva, il che si riflette nelle considerazioni enunciate precedentemente. Il fondo vanta quindi la flessibilità per adeguarsi ai mutevoli contesti di mercato, il che è della massima importanza nella situazione economica attuale. In particolare, la strategia d'investimento non è limitata a certe classi di attivo ma può investire dove sono presenti le migliori opportunità. Visto il contesto caratterizzato dai bassi rendimenti, ciò è rappresentato dalla necessità di generare rendimenti attraenti. Tuttavia, non è solamente la generazione di rendimento in questa fase di mercato a rendere interessante il Dachfonds Südtirol. Degno di nota è anche il focus nella protezione del "downside". Gli investitori sono particolarmente sensibili ai forti "drawdowns" e il fondo ha a disposizione delle strategie che puntano a prevenire appunto questo tipo di scenario. In breve, la strategia d'investimento è flessibile abbastanza per generare rendimenti e, allo stesso tempo, punta a limitare le perdite. È questo quello che gli investitori si aspettano dai comparti multi-asset.

La performance del Dachfonds Südtirol ha avuto un andamento stabile nel tempo



Fonte: Raiffeisen KAG, Datawarehouse; Performance lorda annua al 30.06.2016. La performance si riferisce alla classe con il track record più esteso (codice ISIN: AT0000707096) ed è calcolata da Raiffeisen Kapitalanlage-GmbH in conformità al metodo sviluppato dalla OeKB, sulla base dei dati forniti dalla banca depositaria. Costi individuali come le spese di sottoscrizione e rimborso 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.

Q&A: Dachfonds Südtirol (DAC)

La strategia d'investimento del fondo consente di investire prevalentemente in altri fondi d'investimento. Nel quadro della strategia d'investimento del Dachfonds Südtirol è possibile investire in strumenti derivati in misura sostanziale. Il Regolamento del fondo Dachfonds Südtirol è stato approvato dalla Österreichische Finanzmarktaufsicht (FMA). Il Dachfonds Südtirol può investire oltre il 35% del proprio patrimonio in titoli e strumenti del mercato monetario dei seguenti emittenti: Germania, Francia, Italia, Regno Unito, Svizzera, USA, Canada, Australia, Giappone, Austria, Belgio, Finlandia, Paesi Bassi, Svezia, Spagna.

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 RIFA 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 di 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 implicherà 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. La versione tedesca del prospetto completo o delle informazioni per l'investitore previste in base alla sezione 21 della legge austriaca sui fondi d'investimento (AIFMG), così come le Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID) per il 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.at. Questi documenti potrebbero anche essere disponibili in Inglese o nella sua lingua nazionale sul sito www.rcm-international.com. Il prospetto completo per i fondi immobiliari descritti nel presente documento è disponibile in lingua tedesca sul sito www.rcm.at.

Questo documento è stato preparato ad uso esclusivo di clienti professionali e di controparti qualificate (in accordo con la direttiva MiFID). In accordo con la direttiva MiFID è vietata la diffusione, in qualsiasi forma, del presente documento e dei suoi contenuti alla clientela privata. La Raiffeisen KAG non potrà in nessun caso essere ritenuta responsabile per l'eventuale diffusione al pubblico e/o a clienti al dettaglio del presente documento né per eventuali scelte di investimento effettuate sulla base delle informazioni in esso contenute. 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.

Chiusura redazione: 7 Luglio 2016