



## Prodotti tessili



### Care lettrici, cari lettori!

L'industria tessile con i suoi "sweatshops" spesso è il simbolo del mancato rispetto dei diritti del lavoro così come degli eccessi del "global sourcing". Le richieste di metodi di produzione adeguati si fanno sentire al più tardi quando vengono diffuse nuove rivelazioni su condizioni di lavoro disumane dei lavoratori nel settore tessile. In questo caso il "fattore produttivo essere umano" esce, almeno temporaneamente, dall'anonimato.

Il fatto che l'industria tessile attiri così spesso l'attenzione dei media quando si parla di violazioni dei diritti del lavoro e di lavoro minorile dipende da processi produttivi in linea di principio piuttosto semplici. I requisiti tecnologici basilari e il facile trasferimento della produzione comportano un'enorme pressione sui costi e una corsa alla struttura salariale più vantaggiosa, dove diversi paesi con i loro siti produttivi fanno letteralmente a gara per offrire i prezzi migliori.

Solo una minima parte del prezzo di acquisto dei prodotti tessili alla fine va alla produzione e a chi vi lavora. Sono soprattutto i marchi costosi, quindi, ad essere confrontati con un rischio reputazionale da non sottovalutare. Il team della sostenibilità di Raiffeisen Capital Management ha preso in esame alcune aziende tessili e posto loro delle domande in materia di diritto del lavoro nell'ambito della produzione.

Il vostro  
Wolfgang Pinner

Mag. Wolfgang Pinner è a capo del dipartimento SRI (Sustainable and Responsible Investment) di Raiffeisen Capital Management dal Novembre 2013.

\* Per Raiffeisen Capital Management si intende Raiffeisen Kapitalanlage GmbH.

#### Contenuto

**Pagina 2:**  
Prodotti tessili

**Pagina 5:**  
Valutazione della sostenibilità

**Pagina 7:**  
Società in primo piano – Gildan Activewear



## Prodotti tessili



Non è un caso che, secondo le più diverse analisi, la maggior parte delle violazioni dei diritti del lavoro avvenga nel settore tessile. Perché l'industria tessile è un settore che si distingue per processi di produzione relativamente semplici in combinazione con requisiti tecnologici basilari. A questo settore appartengono in prima linea i produttori di abbigliamento tradizionali e le aziende specializzate nei settori sport, pelle o gioielli. La vendita avviene per la maggior parte attraverso il commercio al dettaglio, in parte anche in negozi propri. La semplice intercambiabilità dei produttori ai livelli più bassi della catena del valore mette sotto forte pressione i costi di produzione, il che, a sua volta, crea una concorrenza spietata che determina una corsa al ribasso di salari e costi di fabbricazione. In questo senso rappresentano un tema importante anche gli standard di sicurezza. Il crollo della fabbrica a Sabhar/Bangladesh con oltre 1.100 morti nella primavera del 2013 era dovuto a gravi carenze sotto il profilo della sicurezza. Una commissione d'inchiesta ha accertato grave negligenza, inoltre, nella costruzione in cui era stato utilizzato materiale di qualità inferiore. Inoltre, il terreno

edificabile non era adatto a un edificio di più piani. A seguito dell'incidente le grandi aziende tessili europee e americane hanno inoltre firmato un "Accordo sulla sicurezza degli edifici e sulle norme antincendio in Bangladesh" negoziato con le federazioni internazionali dei sindacati e le ONG. Affrontando in dettaglio il tema dei diritti del lavoro, è stata l'ILO (Organizzazione Internazionale del Lavoro) a fissare i cosiddetti standard fondamentali in materia di lavoro. Ciò si riconduce all'obiettivo che queste norme, in quanto riflesso di standard sociali minimi, garantiscano condizioni di lavoro dignitose e una tutela sufficiente dei lavoratori. Tra le otto norme fondamentali in materia di lavoro troviamo accordi sul lavoro forzato, sulla libertà sindacale e sulla protezione del diritto sindacale, il diritto di organizzazione e di contrattazione collettiva, l'uguaglianza di retribuzione, l'abolizione del lavoro forzato, la non discriminazione, l'età minima, la proibizione delle forme peggiori di lavoro minorile e l'azione immediata per la loro eliminazione. Il settore tessile è spesso caratterizzato da una struttura "a cascata" del processo produttivo. L'intera filiera, partendo dalla produzione di base attraverso numerose tappe fino al rivenditore al dettaglio, spesso non è sufficientemente trasparente. La produzione data in "outsourcing" a subfornitori viene affidata a svariate aziende di livelli produttivi sempre più bassi, così che il gruppo tessile quale committente del prodotto alla fine si trova di fronte ad un problema di controllo. A peggiorare la situazione sono i cicli di fornitura sempre più brevi per le nuove collezioni che amplificano l'urgenza della produzione e, di conseguenza, una suddivisione del lavoro maggiore e non trasparente.

# Investire Sostenibile



Documento di marketing di Raiffeisen Kapitalanlage GmbH.

[www.rcm.at](http://www.rcm.at) | [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com)

L'importanza del tema dei prodotti tessili per le dimensioni **ESG** della sostenibilità:



**E (Ambiente):** L'industria tessile tipicamente ha "un'impronta di CO<sub>2</sub>" relativamente modesta. La sfida molto più grande durante il finissaggio tessile è rappresentata dall'elevato consumo e inquinamento idrico. Nell'ambito delle materie prime usate rivestono sempre più importanza il cotone certificato (come attraverso la "Better Cotton Initiative") e la pelle certificata („Leather Working Group tannery certification“). Un altro tema importante per l'industria tessile è l'uso di sostanze chimiche tossiche e il correlato uso di sostanze pericolose.

**S (Sociale):** Fondamentalmente, condizioni di produzione adeguate dovrebbero essere un principio fondamentale dell'economia di mercato, così come condizioni eque per i lavoratori. Le società possono e devono mettere in moto meccanismi di gestione sostenibili, perché in caso di outsourcing, assieme alla produzione la società non delega contemporaneamente la responsabilità per le questioni sociali e ambientali della catena di fornitura. La percentuale spesso molto bassa di manodopera nella creazione di valore per i prodotti è una conseguenza dell'elevata automazione e delle strutture economiche basate sulla suddivisione del lavoro. La globalizzazione offre, tuttavia, un potenziale di miglioramento che non pesa troppo sugli utili delle aziende.

**G (Governance):** Lo Stato deve occuparsi delle leggi e dei regolamenti in materia di condizioni di lavoro adeguate, monitorando poi il rispetto di queste direttive. In tale contesto è di grande importanza il problema della corruzione che può pregiudicare una politica efficace del personale.

I potenziali danni all'immagine legati alla mancanza di trasparenza nella filiera e all'ottimizzazione dei costi sono un rischio per i marchi e i dettaglianti. Sono in particolare i marchi costosi che si trovano di fronte a un grande problema reputazionale in caso di notizie negative sui media. Vista la bassa percentuale dei costi di produzione sui prezzi di vendita nel commercio al dettaglio, è molto difficile giustificare qualsiasi violazione in materia di diritto del lavoro ai consumatori. Per questo motivo, molti produttori tessili famosi sono impegnati a implementare una gestione della catena di fornitura più attiva possibile. Migliorare gli standard di produzione, cosa che è quasi sempre esternalizzata a terzi, è al centro dell'attenzione.

Le aziende, non importa se distributori al dettaglio o gruppi tessili, possono far fronte alle criticità introducendo una profonda analisi di due diligence per la loro intera catena di fornitura. In questo caso i fornitori vengono gestiti attivamente e sottoposti a una procedura di monitoraggio e controllo. I fornitori che vengono valutati come "problematici" possono così essere sottoposti a regolari controlli più intensivi. Un sistema incentivante per i fornitori affinché offrano condizioni di lavoro eccezionalmente buone può inoltre generare una competizione positiva. Conoscenze insufficienti in materia di standard di lavoro possono essere ampliate grazie agli esempi di best practice.

# Investire Sostenibile



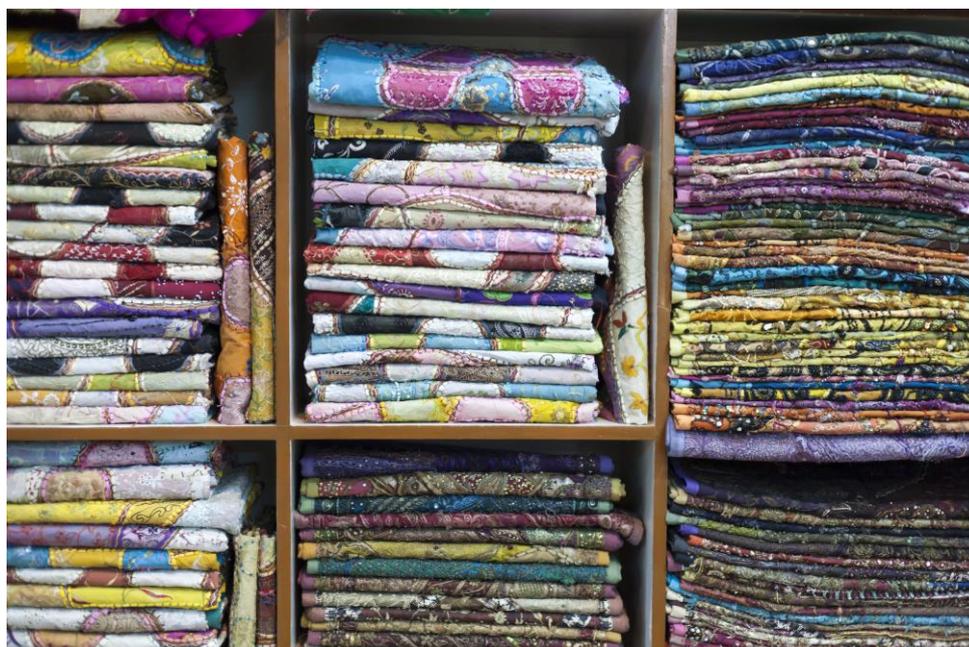
Documento di marketing di Raiffeisen Kapitalanlage GmbH.

[www.rcm.at](http://www.rcm.at) | [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com)

Attualmente, nell'industria tessile Bangladesh, Vietnam e infine Myanmar sono tra i paesi dove i lavoratori ricevono i salari più bassi, cioè dove sono "disponibili alle condizioni più favorevoli possibili". Nell'analisi della retribuzione nelle fabbriche l'attenzione si concentra sempre di più sul termine dei "living wages" adeguati, tradotto in italiano: il minimo esistenziale. In Bangladesh il salario minimo attualmente è pari al 20% del minimo esistenziale, in Cina quasi al 50% .

**Conclusioni:** Raiffeisen Capital Management al momento investe in una delle società contattate nell'ambito del processo di engagement.

Si tratta della società **Gildan Activewear**.





## Valutazione della sostenibilità



Il tema prioritario dal punto di vista della sostenibilità nell'industria tessile è quello delle condizioni di lavoro nell'intera catena di fornitura. Si scoprono continuamente produzioni nei cosiddetti "sweatshops", cioè le aziende che sfruttano la manodopera. Le caratteristiche fondamentali sono la mancanza di contratti collettivi, orari di lavoro eccessivamente lunghi, la mancanza di tutela contro il licenziamento e una bassa retribuzione sia in termini assoluti sia relativi.

Una possibilità per le aziende di migliorare gli standard sociali nella filiera, oltre al focus sulla trasparenza, è anche data dal controllo da parte di organizzazioni esterne. Le condizioni di lavoro nelle fabbriche possono essere esaminate in loco da osservatori indipendenti come la FLA (Fair Labor Association) o essere certificate in conformità alle norme ISO (International Organization for Standardization), OHSAS (Occupational Health and Safety Assessment Series) o EMAS (Eco-Management and Audit Scheme).

Per quanto riguarda il tema dei prodotti tessili, il dialogo con le aziende del team della sostenibilità di Raiffeisen Capital Management si concentra su aziende nei settori "materie prime tessili" e "commercio dei tessili".

- Per quanto riguarda i prodotti tessili e le materie prime tessili, su cosa si concentra la gestione della "catena di fornitura" nel vostro gruppo?
- Esiste un proprio codice di condotta che stabilisce i principi base dei diritti dei lavoratori nell'intera filiera e che si occupa degli aspetti sociali?
- Pubblicate l'intera lista dei vostri fornitori e subfornitori?
- Come potete essere certi che la vostra completa filiera rispetti le regole stabilite? Esistono linee guida per terminare i rapporti commerciali con i fornitori?
- Secondo voi, il tema della corruzione è un problema, in particolare nei siti produttivi a basso costo di manodopera come Indonesia, Bangladesh, Vietnam e Myanmar?
- Che ruolo hanno per voi le certificazioni della catena di fornitura secondo gli standard ISO, EMAS o OHSAS?
- Come trattate il tema dei „living wages“ e come li definite?

# Investire Sostenibile



Documento di marketing di Raiffeisen Kapitalanlage GmbH.

[www.rcm.at](http://www.rcm.at) | [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com)

## **Degli emittenti contattati durante il processo di engagement hanno fornito un feedback soprattutto i player europei.**

Non tutti i gruppi tessili concentrano la propria produzione nei paesi a basso costo salariale. Il gruppo spagnolo Inditex, per esempio, acquista oltre la metà della sua collezione in paesi vicini. Questi vengono definiti "proximity markets". Hanesbrands produce l'80% dei suoi tessuti nei propri siti di produzione al di fuori dei paesi a basso costo salariale tradizionali.

Per quanto riguarda le materie prime, la maggioranza dei gruppi tessili si concentra soprattutto sul cotone. Anche in questo contesto, Inditex ha scelto una strada diversa e ha diversificato in modo più ampio. A seconda delle tendenze della moda, si punta, tra l'altro, su lino, pelle o viscosa.

La maggior parte dei gruppi tessili combinano il monitoraggio interno con quello esterno per quanto riguarda la certificazione della catena di fornitura. Alcuni, come Gerry Weber, controllano in dettaglio soprattutto il primo livello e delegano il rispetto degli standard da parte degli altri subfornitori a queste aziende. Il disastro di Rana Plaza nel 2013 sembra aver scosso notevolmente il settore, e ciò in senso positivo.

Spesso ai fornitori viene assegnato un rating, a seconda del rispetto o rispetto parziale degli standard stabiliti. Nelle dichiarazioni relative ai motivi in base ai quali vengono terminati i rapporti commerciali con le aziende fornitrici, tutte le società intervistate rimangono piuttosto vaghe. I recessi in base a violazioni dei principi ESG sembrano essere piuttosto l'eccezione che la regola.

Una lista completa di tutti i fornitori e subfornitori attualmente viene pubblicata, tra l'altro, da Adidas e Inditex.

Adidas si è avvicinata al tema della sostenibilità nella filiera in modo molto generale. La strategia lanciata nel 2016 "sport needs a space" non copre solo la produzione, ma anche il marketing e l'utilizzo dei prodotti. Per la catena di fornitura sono stati anche fissati degli obiettivi volti a un consumo inferiore di acqua e una quantità di rifiuti inferiore. Entro il 2018, Adidas vuole sostituire i tipi di cotone utilizzati al 100% con una produzione sostenibile.

I certificati non sono di norma un argomento molto importante per le società, ci sono, tuttavia, alcune iniziative a livello di settore. Gerry Weber ha firmato la BSCI (Business Social Compliance Initiative), una piattaforma trainata dalle aziende per migliorare gli standard sociali in una catena del valore globale. Nel frattempo H&M ha certificato tutto il primo livello dei fornitori in conformità all'indice Higg della Sustainable Apparel Coalition, uno standard proprio dell'industria tessile lanciato nel 2012 per valutare la sostenibilità della catena di fornitura secondo criteri ambientali e sociali. Anche Amer Sports ha aderito alla Sustainable Apparel Coalition nel 2015.

Il tema „living wages“ continua in generale a rivestire sempre più importanza nel settore tessile, l'esatta definizione varia, tuttavia, molto da società a società.



## Società in primo piano: Gildan Activewear

Gildan Activewear è un'azienda canadese specializzata nella produzione di abbigliamento sportivo. Inoltre, produce anche calzini e abbigliamento da lavoro. La sua sede si trova a Montreal in Canada. Gildan Activewear è stata fondata nel 1984, il gruppo attualmente dà lavoro a circa 42.000 dipendenti.

### Cotone

Gildan acquista gran parte del cotone lavorato dagli USA. Tramite l'adesione al "Cotton Council International" (CCI) vengono creati degli incentivi per i fornitori al fine di migliorare i loro standard e sistemi di gestione ambientale.

Temi nell'ambito della produzione di cotone sono tra l'altro l'irrigazione e l'uso di pesticidi. Inoltre, nel 2015 Gildan Activewear ha aderito alla "Better Cotton Initiative". Il marchio "Anvil", acquisito nel 2012, già da tempo rivolge la propria attenzione al cotone biologico, i prodotti "AnvilSustainable" contengono una combinazione di materiali di cotone biologico e plastica riciclata (PET). Dal 2015 Gildan Activewear può seguire attivamente il percorso delle sue forniture di cotone.



# Investire Sostenibile



Documento di marketing di Raiffeisen Kapitalanlage GmbH.

[www.rcm.at](http://www.rcm.at) | [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com)



## Obiettivi ambientali

Nel 2015 l'azienda si è posta nuovi obiettivi ambientali, tra i quali troviamo una riduzione del 10% dei gas serra, una riduzione del 10% dell'intensità energetica e una riduzione del 10% dell'intensità idrica, per ogni kg di prodotti tessili.

## Prodotti chimici

Le norme globali in materia di registrazione, valutazione, autorizzazione e restrizione di prodotti chimici diventano sempre più rigide. Oltre allo standard REACH (UE) rilevante per Gildan e il Candian Chemicals Plan, nel 2016 è stato aggiornato il Toxic Substances Control Act negli USA. Con la sua lista delle sostanze chimiche vietate nell'ambito della produzione, Gildan Activewear è tra i più rigorosi dell'intero settore. Inoltre, Gildan Activewear ha ottenuto la certificazione Oeko-Tex-Standard-100, per quale si effettua un'analisi intensiva in merito a possibili sostanze dannose per la salute nei prodotti tessili.

## Standard di produzione

Gran parte della produzione, circa il 90%, avviene in casa. Per le fabbriche è stata creata un'ampia "Labor Compliance Policy" che si basa sulle linee guida della Fair Labor Association (FLA) e della Worldwide Responsible Accredited Production (WRAP). L'azienda in questo senso ha elaborato un sistema di controllo esteso che viene effettuato sia internamente sia esternamente e che verifica il rispetto del codice di condotta interno.

## Living Wages

Gildan Activewear ha iniziato a calcolare „living wages“ per i propri siti in Honduras e nella Repubblica Dominicana. Si prevede che tale misura sia in grado di migliorare la soddisfazione dei dipendenti e ridurre la fluttuazione dei dipendenti.

# Investire Sostenibile



Documento di marketing di Raiffeisen Kapitalanlage GmbH.

[www.rcm.at](http://www.rcm.at) | [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com)



Wolfgang Pinner,  
Responsabile del Team SRI

## “L’abito fa l’uomo!”

È un detto del mondo tedesco. Tuttavia, facendo un passo indietro, non va dimenticato che anche gli uomini fanno gli abiti. E spesso in circostanze che non vorremmo nemmeno immaginare. Le ottimizzazioni dei processi e dei costi avvengono quasi sempre a scapito di chi non sa difendersi. O meglio, di chi non dispone di un “lobbying adeguato”. A questo gruppo appartengono sempre, in primo luogo, la fauna e la flora, vale a dire l’ambiente e, nel caso di un processo produttivo che implica tanto lavoro manuale come nell’industria tessile, il lavoro umano.

Già ai tempi della rivoluzione industriale l’industria tessile era ritenuta un’industria che chiedeva molto a chi vi lavorava. Allora gli “sweatshops” si trovavano ancora sotto le nostre case. Nel frattempo, la globalizzazione della filiera ha determinato lo spostamento della produzione in luoghi molto lontani, dove i marchi - in parte di lusso - dei capi d’abbigliamento prodotti sono largamente sconosciuti.

Quelle persone che producono i nostri abiti si trovano generalmente in regioni caratterizzate da grande povertà, i cosiddetti “paesi a basso costo del lavoro”. Il termine “uomini” che sembra piuttosto astratto dovrebbe essere sostituito concretamente con “persone”. Pertanto, le persone fanno gli abiti, ma gli abiti ovviamente, in passato come in futuro, fanno gli uomini ...



Wolfgang Wimmer  
Supporto alle banche in materia di  
sostenibilità

## Anche gli sportivi pensano in modo sostenibile

Noi consumatori disponiamo di uno strumento potente per influenzare il nostro futuro (e quello dei nostri figli). Questo strumento lo abbiamo tutti nelle tasche dei nostri pantaloni: il portafoglio. L’evoluzione positiva della vendita dei prodotti alimentari biologici dimostra chiaramente la direzione che può essere seguita. La mia impressione è, però, che il settore tessile sia ancora molto indietro in questo senso. Se è vero che ci sono delle eccezioni rappresentate da alcune aziende (come la Gildan Activewear di cui abbiamo parlato) e alcuni negozi specializzati (si veda [umweltberatungen.at](http://umweltberatungen.at)), per quanto riguarda le grandi firme e catene distributive, a mio avviso succede molto poco. Purtroppo, poiché questi grandi nomi avrebbero un peso enorme da far valere.

Per il consumatore sostenibile si tratta, dunque, di una sfida che richiede notevole tempo, quando deve fare i conti con l’impronta ecologica dei propri vestiti. Da appassionato praticante di sport di resistenza ne so qualcosa (purtroppo). Un aiuto (su cui dobbiamo fare affidamento) sono sicuramente i diversi marchi come Fair Wear Foundation o bluesign system.

La domanda più importante a cui dovremmo rispondere è: di che cosa ho veramente bisogno? Perché l’acquisto più sostenibile è in genere quello che non si fa. Tuttavia, proprio l’acquisto dei capi d’abbigliamento viene spesso fatto per “premiarsi”. In questo caso la qualità sostenibile dovrebbe avere assoluta precedenza sulla quantità.

# Investire Sostenibile



Documento di marketing di Raiffeisen Kapitalanlage GmbH.

[www.rcm.at](http://www.rcm.at) | [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com)

## Fondi sostenibili

Gli investitori che vogliono investire nei fondi d'investimento sostenibili possono scegliere tra un fondo obbligazionario orientato alla sicurezza nel segmento delle scadenze a breve termine, un fondo bilanciato orientato al rendimento che investe in obbligazioni e azioni e un fondo azionario globale orientato alla crescita:

I fondi sostenibili di Raiffeisen investono solo in titoli che sono classificati come sostenibili secondo criteri sociali, ecologici ed etici. Allo stesso tempo, non si investe in particolari settori come gli armamenti o l'ingegneria genetica vegetale oltre che nelle aziende che violano i diritti del lavoro e i diritti umani.

- Raiffeisen Sostenibile Breve Termine
- Raiffeisen Bilanciato Sostenibile
- Raiffeisen Azionario Sostenibile

Raiffeisen Sostenibile Breve Termine	
Fondo obbligazionario	
Per investitori orientati alla prudenza	
Orizzonte d'investimento consigliato: 3 anni	
Obiettivo d'investimento: rendimenti regolari	

Raiffeisen Bilanciato Sostenibile	Raiffeisen Azionario Sostenibile
Fondo bilanciato	Fondo azionario
Per investitori orientati al rendimento	Per investitori orientati alla crescita e al rischio
Orizzonte d'investimento consigliato: 8 anni	Orizzonte d'investimento consigliato: 10 anni
Obiettivo d'investimento: crescita del capitale moderata	Obiettivo d'investimento: crescita del capitale nel lungo periodo dietro accettazione di rischi maggiori

**Il Raiffeisen Azionario Sostenibile presenta una volatilità elevata, vale a dire che il valore delle quote può essere esposto anche in tempi brevi ad ampie oscillazioni verso l'alto o il basso. Nell'ambito della strategia d'investimento del Raiffeisen Bilanciato Sostenibile è possibile investire in derivati in misura sostanziale (in relazione al rischio a essi connesso). I rendimenti molto bassi o addirittura negativi degli strumenti del mercato monetario e delle obbligazioni dovuti al mercato possono avere un impatto negativo sul valore patrimoniale netto del Raiffeisen Sostenibile Breve Termine o potrebbero non essere sufficienti a coprire i costi di gestione.**

I prospetti pubblicati e le informazioni chiave per gli investitori (KIID) dei fondi sostenibili della Raiffeisen Kapitalanlage GmbH sono disponibili in lingua inglese e, nel caso del KIID, in italiano sul sito [www.rcm-international.com/it](http://www.rcm-international.com/it)



## Raiffeisen-ESG-Score

Il Raiffeisen-ESG-Score è una misura per valutare la sostenibilità di un'azienda o di un fondo d'investimento. Per ogni azienda vengono valutate le dimensioni "ambiente", "società" e "governo societario" in base a diversi criteri e poi aggregati per formare il Raiffeisen-ESG-Score. ESG è l'abbreviazione dei concetti Environment, Social e Governance, vale a dire la traduzione inglese delle tre dimensioni valutate.

Per calcolare il Raiffeisen ESG-Score di un fondo le valutazioni delle società in cui si investe vengono ponderate con la quota della società nel patrimonio del fondo alla rispettiva data di riferimento. L'intervallo va da zero a 100, e ciò significa: più è alto il punteggio raggiunto, più è alta la valutazione della sostenibilità.

Raiffeisen-ESG-Score	
Raiffeisen Sostenibile Breve Termine	69,9
Raiffeisen Bilanciato Sostenibile	70,5
Raiffeisen Azionario Sostenibile	69,9

Aggiornamento al 1 Febbraio 2017



# Investire Sostenibile



Documento di marketing di Raiffeisen Kapitalanlage GmbH.

[www.rcm.at](http://www.rcm.at) | [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com)

## Avvertenze legali

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.

**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 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 Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.

## Impressum

Redazione: Zentrale Raiffeisen Werbung,  
1030 Wien, Am Stadtpark 9

Documento prodotto da Raiffeisen Kapitalanlage  
GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Wien

Responsabile del contenuto: Raiffeisen Kapitalanlage  
GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Wien

Contenuti: Informazioni su fondi d'investimento, mercati dei capitali e sull'investimento; per informazioni supplementari in accordo con la regolamentazione austriaca sui mezzi d'informazione consultare l'impressum su [www.rcm.at](http://www.rcm.at).

Data di aggiornamento: 20 febbraio 2017

Questo è un documento di marketing della  
Raiffeisen Kapitalanlage GmbH.

**Raiffeisen Capital Management è il marchio che rappresenta le seguenti società:**

Raiffeisen Kapitalanlage GmbH

Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH

Raiffeisen Salzburg Invest Kapitalanlage GmbH



Per favore pensa all'ambiente prima di stampare.