



## Il ribilanciamento del Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale

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 Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale.

- La pandemia ha causato enormi sconvolgimenti nell'economia globale e nelle diverse economie nazionali
- Le valute di molti Paesi reagiscono fortemente e perdono, in alcuni casi sostanzialmente, contro l'euro
- Enormi pacchetti fiscali, l'aumento del debito sovrano e gli effetti economici a lungo termine della pandemia, difficilmente prevedibili, continuano a rappresentare grandi sfide per i modelli di scoring del fondo
- Il metodo di ribilanciamento, modificato l'anno scorso, verrà mantenuto anche nel 2021
- Le grandi incertezze a livello globale e il forte deterioramento delle finanze pubbliche di molti Paesi continuano a parlare a favore del concetto alla base del fondo, ma potrebbero allo stesso tempo portare a fluttuazioni di prezzo persistentemente più elevate anche per il Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale

### La performance del fondo dall'ultimo ribilanciamento

Il Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale ha perso circa il 3,5% del proprio valore dall'ultimo ribilanciamento avvenuto un anno fa (periodo di riferimento: 30 Aprile 2020 - 30 Aprile 2021; la performance è calcolata da Raiffeisen KAG sulla base dei prezzi dei fondi pubblicati con il metodo OeKB. I risultati delle performance passate non permettono di trarre conclusioni affidabili sulle performance future del fondo). La perdita è stata causata principalmente dai movimenti valutari, ma anche dal significativo aumento dei rendimenti negli ultimi mesi. Le valute di alcuni mercati emergenti presenti nel fondo, in particolare, hanno reagito alla pandemia e al crollo economico globale con alcune forti svalutazioni. Il peso peruviano ha avuto un impatto particolarmente negativo sul portafoglio del fondo. In Perù, la pandemia è stata aggravata da un possibile sconvolgimento politico interno, sulla scia delle prossime elezioni presidenziali, che ha fatto fuggire molti investitori da quella valuta, per il momento. Al contrario, le obbligazioni e la valuta dell'Indonesia, così come le

valute di Norvegia e Svezia, si sono sviluppate positivamente.

Tuttavia, anche la corona norvegese si era deprezzata bruscamente in un primo momento, quando il prezzo del petrolio era sceso. Nel frattempo, però, ha recuperato fortemente e ora si trova addirittura ad un livello significativamente più alto rispetto ad un anno fa.

### La pandemia aveva richiesto un adeguamento del concetto alla base del fondo

Come è noto, i Paesi che normalmente si qualificano per il portafoglio del Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale sono quelli che si classificano tra i "Top 9" nel modello di Scoring fondamentale (75% del fondo) e quelli annoverati fra i "Delta 9", ovvero i nove paesi che hanno registrato da un anno all'altro il maggior miglioramento dei propri fondamentali (25% del fondo). Il portafoglio viene ribilanciato ogni anno nel mese di maggio per riflettere gli ultimi risultati del modello di

scoring. A causa della situazione storicamente senza precedenti causata dalla pandemia del coronavirus, il team di gestione aveva sospeso nel 2020 la categoria "Delta 9" e ciò rimane valido anche nel 2021. In cambio, il gruppo dei Paesi con i migliori dati fondamentali in termini assoluti ("Top 9") è stato ampliato da 9 a 12 Paesi, che sono ugualmente ponderati con tre eccezioni.

I motivi sono i seguenti: In primo luogo, a causa della crisi economica globale innescata dal Covid-19, i cambiamenti dei fondamentali degli ultimi 12 mesi sono fortemente distorti e di rilevanza estremamente limitata. In secondo luogo, le nuove previsioni sui fondamentali (indebitamento, crescita, deficit di bilancio, saldi delle partite correnti, ecc.) per i prossimi anni sono oggi difficilmente disponibili o molto incerte. Questo vale in particolare per la categoria dei "miglioramenti", poiché in questo caso i singoli indicatori e i loro cambiamenti hanno un'influenza più marcata. Al contrario, una media di molti indicatori diversi è usata per definire i "Paesi migliori" dal punto di vista dei fondamentali, il che dà a questo gruppo più stabilità nella valutazione fondamentale.



### **Solo minimi cambiamenti nel ribilanciamento**

Quest'anno ci sono solo pochi cambiamenti rispetto all'anno precedente. I Paesi che entrano quest'anno nel portafoglio del Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale sono il Messico e la Cina, al posto della Repubblica Ceca e della Thailandia.

Come negli anni precedenti, le elevate ponderazioni scaturite dal modello Z-Score di Svizzera e Danimarca

permangono ridotte del 50% per motivi discrezionali di rischio-rendimento. I loro titoli di Stato mostrano rendimenti fortemente negativi e, sul lato valutario, c'è al momento un potenziale di rialzo scarso o addirittura nullo, a causa delle azioni delle rispettive banche centrali. Anche i titoli di Stato tedeschi sono stati discrezionalmente ridotti del 50% a fronte di rendimenti profondamente negativi.

La ponderazione dei mercati emergenti, al 58% dopo il ribilanciamento, rimane la stessa rispetto dell'anno scorso. Anche la quota delle obbligazioni in euro rimane costante intorno al 4%. Il rendimento medio ponderato del portafoglio si aggira attualmente intorno al 3,1%, nettamente superiore a quello di maggio 2020. La duration del portafoglio è di circa 5,8 anni e il rating medio rimane invariato al livello A+.

### **Come sarà il mondo dopo la pandemia?**

Il presupposto generale è che ci sarà una forte ripresa economica globale nei prossimi trimestri - guidata dalla domanda repressa da lunghi mesi di lockdown e, in alcuni casi, da enormi pacchetti fiscali, soprattutto negli Stati Uniti. Idealmente, questo si svilupperà in una ripresa "autosostenuta" che durerà diversi anni senza alcun bisogno di ulteriori stimoli da parte dei governi. Ma quali danni economici duraturi sono stati fatti negli ultimi 15 mesi, se si c'è effettivamente stato un cambio di paradigma verso una maggiore spesa pubblica e il suo (parziale) finanziamento da parte delle banche centrali? Come sarà la dinamica del debito degli Stati in generale? Tutto questo probabilmente emergerà solo nei prossimi mesi e anni. Attualmente, il dibattito sull'inflazione sta dominando i mercati. Molto suggerisce che l'attuale aumento dell'inflazione sarà solo temporaneo ma molto suggerisce anche che l'aumento dei prezzi sarà invece permanente. Strettamente collegata a tutto questo è la tendenza in corso di un parziale "rollback" della globalizzazione. Sembra relativamente certo che il fabbisogno finanziario di molti Paesi rimarrà abbastanza alto per il momento e che, anche per questa ragione, i bassi tassi d'interesse e i continui acquisti di obbligazioni da parte delle banche centrali continueranno ancora per qualche tempo.

### **Il tema dell'indebitamento sovrano è per il momento scivolato in secondo piano**

Alla luce degli enormi pacchetti fiscali lanciati in un certo numero di Paesi, in primis negli Stati Uniti, alcuni

potrebbero pensare che sia iniziata una nuova era in cui il debito pubblico non gioca più alcun ruolo: la banca centrale si limita a stampare denaro o a finanziare le spese necessarie, senza che vi siano grandi conseguenze negative. Ma questo punto di vista non è corretto. Una volta superata la situazione di crisi immediata, i deficit di bilancio e i livelli di indebitamento sovrano torneranno prima o poi a farsi sentire. Il fatto che alcuni Paesi stiano assumendo un debito supplementare molto generoso per combattere la crisi non significa che tutti i Paesi possano farlo. Il concetto alla base del Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale, con il suo focus sui Paesi fondamentalmente più forti, rimane quindi di grande attualità.

Il Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale potrà quindi ancora distinguersi grazie al proprio concetto d'investimento globale e flessibile. Il fondo può investire liberamente nei mercati dei titoli di Stato con i migliori dati fondamentali senza dover seguire alcun indice di riferimento. Infatti, i Paesi altamente indebitati sono spesso sovra-rappresentati negli indici obbligazionari più importanti (verso i quali è orientata la maggior parte dei fondi obbligazionari sul mercato).

## Conclusione

Con il suo focus sui paesi più forti dal punto di vista dei fondamentali, il Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale continua a rappresentare una promettente componente di portafoglio di lungo termine ai fini di una diversificazione obbligazionaria globale. Tuttavia, la sua performance dipende ovviamente anche dai cambiamenti dei rendimenti e dei tassi di cambio globali - con tutte le opportunità e i rischi a ciò associati.

## Dati chiave

- Data di lancio: 8 Novembre 2010
- Volume:  
EUR 144,3 mil. (al 30 Aprile 2021)
- ISIN:  
AT0000A0P7X4 | (R) accumulazione  
AT0000A0LY69 | (S) distribuzione (15 del mese)
- Commissione di gestione:  
0,96% p.a. | Classe (R) accumulazione  
1,60% p.a. | Classe (S) distribuzione mensile
- Maggiori informazioni: [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com)

## Composizione del portafoglio dopo il ribilanciamento

Mercati sviluppati	05/2021	05/2020	Mercati emergenti	05/2021	05/2020
Norvegia	9,7 %	9,7 %	Indonesia	9,7 %	9,7 %
Corea	9,7 %	9,7 %	Malesia	9,7 %	9,7 %
Germania	4,2 %	4,2 %	Thailandia	/	9,7 %
Svizzera	4,2 %	4,2 %	Rep. Ceca	/	9,7 %
Danimarca	4,2 %	4,2 %	Perù	9,7 %	9,7 %
Svezia	9,7 %	9,7 %	Russia	9,7 %	9,7 %
			Cina	9,7 %	/
			Messico	9,7 %	/
<b>Totale</b>	<b>42%</b>	<b>42%</b>	<b>Totale</b>	<b>58%</b>	<b>58%</b>

Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni, dati al 29 Aprile 2021

**Gli investimenti in fondi comuni d'investimento sono associati a rischi elevati, che possono portare anche a perdite del capitale investito.**

I Il prospetto e il documento contenente le informazioni-chiave per la clientela (KIID) del Raiffeisen Obbligazionario Fondamentale Globale sono disponibili in lingua inglese o, nel caso del KIID, in italiano all'indirizzo [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com). I prospetti e documenti contenenti le informazioni-chiave per la clientela (KIID) sono stati trasmessi alla Österreichische Kontrollbank AG.

Nell'ambito della strategia d'investimento è possibile investire in derivati in misura prevalente (in riferimento al rischio a ciò legato).



**Contattateci!**

Per domande, siamo a vostra disposizione all'indirizzo [info@rcm.at](mailto:info@rcm.at)

Disclaimer - Documento ad uso interno del cliente istituzionale o del consulente

Il presente documento ha scopo informativo per clienti professionali e/o consulenti e non è consentita la sua distribuzione a clienti privati. Nonostante l'accuratezza delle ricerche, le indicazioni messe a disposizione hanno scopo puramente informativo, sono basate sullo stato delle conoscenze delle persone incaricate della sua redazione al momento dell'elaborazione e possono essere modificate da Raiffeisen Kapitalanlage GmbH (KAG) in qualunque momento senza ulteriore comunicazione. Si esclude qualunque responsabilità della KAG in merito a queste informazioni o alla presentazione orale basata su di esse, in particolare in riferimento all'attualità, esattezza o completezza delle informazioni o fonti d'informazione a disposizione o al realizzarsi di eventuali previsioni ivi formulate. In questo documento di consulenza si potrebbe talvolta giungere anche ad una rappresentazione vantaggiosa delle caratteristiche del prodotto. In questo contesto, segnaliamo che il cliente deve essere informato in modo equilibrato relativamente al prodotto. Il profilo di rischio e rendimento dei fondi non è paragonabile a quello di un classico libretto di risparmio. Gli investimenti in fondi sono associati a rischi superiori, comprese le perdite del capitale investito. Informazioni più dettagliate sui prodotti menzionati nel presente documento (prospetto, KID, ecc.) sono disponibili all'indirizzo [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com)

Immagine: iStockphoto.com, Data di aggiornamento: 14.05.2021;  
Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Mooslackengasse 12, A-1190 Vienna

Impressum:

Titolare del documento: Zentrale Raiffeisenwerbung

Documento prodotto da: Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Mooslackengasse 12, 1190 Vienna

Per favore pensa all'ambiente  
prima di stampare.

