

## Update sulla pandemia del Coronavirus Accenni di ripresa sui mercati finanziari - il peggio è passato?

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 dei fondi della Raiffeisen KAG

La scorsa settimana ha visto alcuni forti rally e contro-movimenti sui mercati finanziari. Nonostante dati economici molto negativi (richiesta di accesso ai sussidi di disoccupazione negli USA, indici dei direttori d'acquisto in Europa) e il rapido aumento del numero di infezioni in tutto il mondo (soprattutto negli Stati Uniti), i mercati azionari hanno accennato una ripresa. Un altro segno positivo: nonostante la situazione di tensione, per la prima volta dopo diverse settimane sono state effettuate nuove emissioni di obbligazioni societarie da parte di alcune imprese molto meritevoli di credito.

**Abbiamo quindi già raggiunto i livelli minimi nei mercati azionari? Stiamo cambiando il nostro orientamento difensivo nei fondi e portafogli bilanciati?**

### **Ponderazione azionaria ancora significativamente ridotta**

Dal punto di vista odierno, molti indizi suggeriscono che ci siamo lasciati alle spalle "la maggior parte" dei ribassi dei corsi. Tuttavia, non è affatto certo che i minimi assoluti sui mercati azionari siano già stati raggiunti. Sulla base di tutte le esperienze storiche, ciò ad oggi appare come piuttosto improbabile. È ancora troppo presto per dare "il via libera" agli acquisti sui mercati azionari, anche se probabilmente ci saranno ancora uno o due rialzi nei prossimi giorni e nelle prossime settimane. Fattori imponderabili e rischi per le economie, le aziende e i mercati finanziari rimarranno per il momento estremamente elevati e, con ogni probabilità, anche le conseguenti fluttuazioni dei corsi. Né lo sviluppo della pandemia, né l'estensione e la durata delle misure di contenimento sono attualmente prevedibili. Le prospettive di crescita e di profitto per le imprese sono conseguentemente incerte. L'unica cosa che sembra chiara al momento è che il crollo della crescita a livello mondiale sarà probabilmente molto maggiore rispetto alla crisi finanziaria ed economica del

2008/2009. Dopo che l'economia globale aveva dovuto inizialmente digerire uno shock della domanda e dell'offerta da parte della Cina, è ora la Cina ad essere minacciata da nuovi shock provenienti dall'Europa e dagli USA, nonché dai principali mercati emergenti sia dal lato della domanda che da quello dell'offerta.

### **Permane per il momento l'attenzione alla gestione del rischio**

Nelle ultime settimane, le nostre decisioni in materia di Asset Allocation Tattica (TAA) sono state dominate da considerazioni sulla gestione del rischio e, per il momento, questo è il punto in cui la nostra attenzione continuerà a focalizzarsi. Le volatilità estreme ovunque, anche in classi di attivo non relativamente instabili di per sé, come i "treasuries" statunitensi, non sono un ambiente adatto ad assumere un rischio assoluto aggressivo, ma a ridurlo e a gestirlo. Dopo aver soppesato tutti i fattori, la TAA continuerà quindi ad avere, per il momento, un

Il presente documento è destinato agli investitori istituzionali e ne è vietata la distribuzione alla clientela privata.

orientamento difensivo, con quote azionarie fortemente ridotte o una significativa copertura dell'esposizione azionaria. Al contrario, la riduzione della duration delle obbligazioni sarà annullata (cfr. i paragrafi successivi).

Sul fronte azionario, va inoltre osservato che le singole regioni, i settori e le imprese sono interessati in misura molto eterogenea dagli sviluppi attuali, anche se il quadro è ovviamente in costante evoluzione, soprattutto a seguito delle misure adottate dai governi e dalle banche centrali. Al di là delle quote azionarie assolute, è possibile utilizzare diverse ponderazioni e strategie non direzionali per reagire in modo flessibile a tali sviluppi e generare guadagni aggiuntivi. Continuiamo a considerare l'andamento della pandemia, ma anche le contromisure adottate dalle banche centrali e dalle autorità governative, come la chiave per una ripresa duratura dei mercati azionari.

Come è noto, il nostro arsenale per la gestione del rischio comprende anche gli strumenti per la copertura asimmetrica, che vengono utilizzati, tra l'altro, in vari fondi e mandati istituzionali, nonché nel **Raiffeisen GlobalAllocation-StrategiesPlus**. Queste coperture hanno funzionato molto bene. Ciò è particolarmente evidente nella performance relativa dei nostri due fondi "active risk parity": il **Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesPlus** utilizza queste strategie, mentre **Raiffeisen 337- Strategic Allocation Master I** non le utilizza.

	Perf. YTD
<b>Raiffeisen GlobalAllocation-StrategiesPlus (R) VTA</b>	-5,74%
<b>Raiffeisen 337-Strategic Allocation Master I (I)T</b>	-10,93%

Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni, Dati dal 01.01.20 al 30.03.20. Performance netta per la classe con il track record più esteso: Raiffeisen GlobalAllocation-StrategiesPlus (AT0000A0SE25); Raiffeisen 337-Strategic Allocation Master I (AT0000A090G0). La performance è stata calcolata da Raiffeisen KAG secondo la metodologia implementata da OeKB sulla base dei dati forniti dalla banca depositaria. I rendimenti passati del fondo comune di investimento non costituiscono garanzia per le performance future. Rendimento al lordo degli oneri fiscali.

**Adeguamento del posizionamento obbligazionario**

Nel caso delle obbligazioni, la significativa riduzione della duration che si era verificata è stata ora neutralizzata. I governi e le banche centrali stanno mettendo sulla bilancia una grande quantità di denaro e hanno adottato enormi pacchetti di aiuti. Di conseguenza, il contesto e le aspettative sui mercati obbligazionari sono cambiati drasticamente nel giro di pochi giorni. Le misure adottate per ridurre il rischio obbligazionario hanno funzionato

molto bene, ma non sono più adeguate alle nuove condizioni-quadro dell'economia.

**Asset Allocation Strategica (SAA):  
primi acquisti di azioni e prodotti "a spread"**

A differenza dell'Asset Allocation Tattica (TAA), l'Asset Allocation Strategica (SAA), come è noto, si concentra su orizzonti temporali molto lunghi, con una forte enfasi sulle valutazioni fondamentali. Le azioni e i prodotti "a spread" (obbligazioni dei mercati emergenti, obbligazioni societarie) sono passati nel giro di poche settimane da livelli di valutazione che andavano da "costosi" a "molto costosi" fino a livelli di valutazione talvolta interessanti. La SAA ha colto l'occasione per acquistare selezionate azioni e prodotti a spread come primo passo. Ulteriori acquisti potrebbero seguire, soprattutto se ci saranno ulteriori diminuzioni di prezzo in queste classi di attivo.



**Gli investimenti sostenibili hanno finora retto meglio della media**

Ci sono due osservazioni molto interessanti riguardo agli investimenti sostenibili. In primo luogo, questi sembrano registrare un deflusso di capitali significativamente inferiore rispetto a molti investimenti non sostenibili e agli ETF, che sono diventati molto di moda negli ultimi anni. In secondo luogo, gli investimenti sostenibili sembrano aver resistito alla crisi fino ad ora con prestazioni superiori alla media.

Ciò si riflette anche nei fondi SRI di Raiffeisen Capital Management. In primo luogo, ciò è dovuto al fatto che le aziende dei diversi settori che sono stati duramente colpiti dalla crisi (ad esempio, la produzione petrolifera, le compagnie aeree, i tour operator, le compagnie automobilistiche) sono difficilmente o per nulla rappresentate nei nostri fondi sostenibili. I prodotti e i servizi di alcune delle aziende dei nostri fondi sono

<sup>1</sup> Per ESG si intende Ambiente (Environment, E), Società (Social, S) e buona governance aziendale (Governance, G).

particolarmente richiesti anche nella lotta contro il Coronavirus, sebbene avessimo già investito in queste aziende da molto tempo e quindi indipendentemente dalla situazione attuale. D'altra parte, una componente fondamentale della nostra selezione dei titoli, anche negli investimenti SRI, è la salute finanziaria delle aziende. È ovvio che, in situazioni di crisi, ciò offre i suoi frutti in modo particolarmente marcato. Infine, osserviamo che anche la componente "sociale" nell'ambito dei criteri di sostenibilità è attualmente particolarmente richiesta e potrebbe tendere a fornire vantaggi a lungo termine per quelle aziende che in questo momento stanno prendendo sul serio la propria responsabilità sociale.

**L'investimento sostenibile funziona nel lungo termine!**

Va da sé che le aziende che operano in modo sostenibile non sono immuni dalle crisi economiche e gli investimenti ESG non sono ovviamente immuni da perdite di valore. Anche i nostri fondi sostenibili hanno subito una dolorosa battuta d'arresto dei corsi in termini assoluti. Per gli investitori orientati al lungo termine che hanno investito in questi fondi per cinque o più anni, tuttavia, ci sono ancora buoni guadagni da segnalare. I vari fondi della gamma continuano a sovraperformare gli indici di mercato e, in alcuni casi, con un margine considerevole. Rimaniamo convinti che il futuro appartiene agli investimenti sostenibili e che essi offrono buone prospettive di guadagno a lungo termine, nonostante gli inevitabili rischi di mercato. Non va sottovalutato il fatto che la gestione sostenibile e il cambiamento verso una maggiore sostenibilità avverrà soprattutto "a lungo termine". Le aziende sostenibili hanno quindi bisogno anche di investitori e azionisti orientati al lungo termine.

Performance YTD	Fondo	Mercato	Delta
Raiffeisen Azionario Sostenibile (R)VTA	-18,26%	-21,03%	2,76%
Raiffeisen Bilanciato Sostenibile (R)T	-10,53%	-11,70%	1,16%
Raiffeisen Sostenibile Momentum (R)VTA	-24,58%	-27,13%	2,55%

Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni, Dati dal 01.01.20 al 30.03.20. Performance netta per la classe con il track record più esteso: Raiffeisen Azionario Sostenibile (AT0000677927); Raiffeisen Bilanciato Sostenibile (AT0000805361); Raiffeisen Sostenibile Momentum (AT0000A20EY5). La performance è stata calcolata da Raiffeisen KAG secondo la metodologia implementata da OeKB sulla base dei dati forniti dalla banca depositaria. I rendimenti passati del fondo comune di investimento non costituiscono garanzia per le performance future. Rendimento al lordo degli oneri fiscali.

**Transizione fluida delle attività aziendali nell'attuale contesto di mercato**

Da oltre due settimane a questa parte, gran parte dei nostri processi aziendali di Raiffeisen Capital Management sono gestiti nella stragrande maggioranza dei casi in modalità "home office" e grazie ai moderni mezzi di telecomunicazione. Possiamo affermare con grande soddisfazione che in realtà tutto procede senza intoppi e che i flussi lavorativi, le riunioni virtuali e i nuovi processi decisionali e di comunicazione si sono affermati molto rapidamente nel nostro "modus operandi". Abbiamo fatto tutto il possibile per ridurre al minimo qualsiasi rischio di infezione all'interno dell'azienda e finora tutti i dipendenti di Raiffeisen Capital Management sono stati risparmiati dall'infezione al Coronavirus. Allo stesso tempo, abbiamo stabilito meccanismi di crisi molto solidi per garantire di poter rimanere pienamente operativi in ogni momento, anche in caso di assenza di parte dei colleghi. Al momento, stiamo indubbiamente beneficiando del fatto che abbiamo sempre attuato molto coscienziosamente tutti i requisiti delle autorità di regolamentazione per prepararci a possibili crisi. Va da sé che la situazione attuale non è facile per nessuno e che essa è associata a una maggiore tensione per tutti - per i nostri investitori, per i nostri partner commerciali e per i nostri dipendenti. Le esperienze dei giorni e delle settimane passate e i feedback positivi che abbiamo ricevuto in questo periodo ci confermano che insieme sapremo affrontare queste sfide in modo positivo.

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

Il prospetto e il documento contenente le informazioni chiave per la clientela (KID, Key Investor Information) dei fondi di Raiffeisen Capital Management sono disponibili all'indirizzo [www.rcm-international.at/it](http://www.rcm-international.at/it) in lingua inglese e, nel caso del KID, in italiano.

La strategia d'investimento del Raiffeisen 337 - Strategic Allocation Master I consente di investire prevalentemente in altri fondi d'investimento. Il regolamento del fondo Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesPlus, Raiffeisen-GreenBond e Raiffeisen Obbligazionario Sostenibile è stato approvato dalla FMA. Il Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesPlus può investire oltre il 35% del proprio patrimonio in titoli / strumenti del mercato monetario dei seguenti emittenti: Francia, Paesi Bassi, Austria, Belgio, Finlandia, Germania. Il Raiffeisen Sostenibile Diversificato può investire oltre il 35% del proprio patrimonio in titoli di debito dei seguenti emittenti: Germania, Francia, Italia, Gran Bretagna, Austria, Belgio, Finlandia, Paesi Bassi, Svezia, Spagna. Il Raiffeisen Obbligazionario Sostenibile può investire oltre il 35% del proprio patrimonio in titoli/strumenti del mercato monetario dei seguenti emittenti: Austria, Germania, Belgio, Finlandia, Francia, Paesi Bassi, Italia, Gran Bretagna, Svezia, Svizzera, Spagna, Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia. Rendimenti di mercato bassi o addirittura negativi degli strumenti del mercato monetario e delle obbligazioni possono avere un impatto negativo sul valore netto d'inventario del Raiffeisen GreenBond e del Raiffeisen Sostenibile Breve Termine o possono non essere sufficienti a coprire le spese correnti. I fondi Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesPlus, Raiffeisen 337 - Strategic Allocation Master I, Raiffeisen Azionario Sostenibile, Raiffeisen Sostenibile Momentum, Raiffeisen Azionario Sostenibile Mercati Emergenti e Raiffeisen-Sostenibile Crescita mostrano una volatilità elevata, ciò implica che il valore delle quote è soggetto a forti oscillazioni al rialzo e al ribasso, anche in tempi brevi, per cui non si possono escludere perdite del capitale investito. Nell'ambito della strategia d'investimento dei fondi Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesPlus, Raiffeisen 337 - Strategic Allocation Master I e Raiffeisen Obbligazionario Sostenibile è possibile investire in strumenti derivati in misura prevalente (il relazione al rischio a ciò associato).

#### Disclaimer

La presente è una comunicazione di marketing della Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H. Il presente documento ha solo 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-Gesellschaft m.b.H. (KAG) in qualunque momento senza ulteriore comunicazione. Si esclude qualunque responsabilità della KAG in concomitanza con queste informazioni o la presentazione orale basata su di essa, in particolare in riferimento all'attualità, esattezza o completezza delle informazioni o fonti d'informazione a disposizione o al realizzarsi delle previsioni ivi formulate.

#### Impressum

Proprietario: Zentrale Raiffeisenwerbung

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

Data di aggiornamento: 30 Marzo 2020

Prima di stampare pensa  
all'ambiente.

