



Dachfonds Südtirol (DAC)

Il punto con il gestore a metà del 2024

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) e 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. Qual è stata la performance di Dachfonds Südtirol nel primo semestre del 2024?

Nel primo semestre del 2024 il fondo ha registrato un rendimento dell'1,05% al netto dei costi di gestione (136 punti base al lordo dei costi di gestione).



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni dal 31.12.23 al 30.06.24 (Performance del 1° semestre 2024). Performance **netta** della classe con il track-record più esteso (AT0000707096).



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni dal 31.12.23 al 30.06.24 (Performance del 1° semestre 2024 vs, Benchmark). Performance **netta** della classe con il track-record più esteso (AT0000707096) rispetto all'indice di riferimento (80% JPM EMU, 20% MSCI World AC Net EUR).

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).

Rispetto all'indice di riferimento (80% JPM EMU, 20% MSCI World AC Net EUR) il fondo – nella classe col track record più esteso (I)VTA – ha registrato una performance superiore di 9 punti base, come si può vedere dal grafico precedente.

2. Nel primo semestre dell'anno, quali sono le classi di attivo ad aver contribuito maggiormente alla performance del fondo, sia in termini positivi che negativi?

Il **contributo maggiore è stato fornito dalle azioni**, con 321 punti base. Inoltre, la nostra allocazione verso le materie prime, nello specifico l'oro, si è rivelata molto redditizia, con un contributo di 72 bps. Anche l'allocazione multi-asset ha generato un contributo positivo di 44 bps.

Per quanto riguarda gli aspetti negativi, sono da segnalare soprattutto gli investimenti nel reddito fisso. In questo comparto, **le allocazioni in titoli di Stato hanno contribuito negativamente**, mentre il debito dei mercati emergenti, i "linkers" e il credito non hanno apportato alcun contributo tangibile.

I contributi elencati in questa risposta (e illustrati alla tabella seguente) sono al lordo dei costi di gestione:

Performance contribution nel 1° semestre 2024

(dati lordi in bps)

| | GEN | FEB | MAR | APR | MAG | GIU | TOT |
|------------------------|-------------|------------|------------|-------------|-----------|------------|-------------|
| OBBLIGAZIONI | -207 | -64 | 119 | -165 | 34 | 23 | -272 |
| Obbl. Mer. Sviluppati | -191 | -57 | 86 | -136 | 22 | 16 | -271 |
| Obbl. Mer. Emergenti | -7 | 3 | 10 | -11 | 7 | 0 | 1 |
| Obbl. Inflation-Linked | 0 | -1 | 4 | -1 | -1 | -1 | 0 |
| Obbl. Societarie | -9 | -9 | 19 | -17 | 7 | 8 | -2 |
| AZIONI | 83 | 80 | 91 | -75 | 47 | 92 | 321 |
| Euro/Europa | -8 | -2 | -8 | -11 | -2 | 8 | -24 |
| Non Euro/Globali | 98 | 78 | 96 | -58 | 50 | 81 | 350 |
| Mercati Emergenti | -8 | 4 | 3 | -7 | -1 | 3 | -6 |
| MATERIE PRIME | -15 | -4 | 40 | 54 | 17 | -22 | 72 |
| A.A. STRATEGICA | -17 | 5 | 24 | -12 | 21 | -4 | 16 |

| | GEN | FEB | MAR | APR | MAG | GIU | TOT |
|------------------------|-------------|-----------|------------|-------------|------------|-----------|------------|
| ALTRE STRATEGIE | -29 | 3 | 15 | -11 | 18 | 0 | -5 |
| Fondi bilanciati | -1 | 5 | 16 | -9 | 11 | 5 | 28 |
| Valute | -28 | -2 | -2 | -2 | 6 | -5 | -34 |
| Obbl. Convertibili | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| LIQUIDITÀ | 0 | 1 | 1 | 1 | 0 | 2 | 5 |
| TOTALE | -184 | 21 | 289 | -208 | 137 | 90 | 136 |

Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni dal 31.12.23 al 30.06.24. Performance **lorda** 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).

3. Quali sono le prospettive del fondo per il secondo semestre del 2024?

In termini di prospettive di mercato, vediamo ancora un rialzo dei **mercati azionari** nei prossimi mesi, seppur ad un ritmo più lento. Il primo semestre è già stato molto positivo per questi mercati e il potenziale sembra quindi essere limitato. Per il fondo si prevedono comunque contributi positivi dagli investimenti azionari.

La storia è diversa per il **reddito fisso**, che non ha registrato alcuna performance degna di nota nella prima metà dell'anno. In prospettiva, il tasso di interesse reale calcolato per il mercato obbligazionario europeo sembra piuttosto elevato per i prossimi anni. Tuttavia, con il ritorno dell'inflazione a livelli normali, prevediamo un cambiamento nel *sentiment* del mercato. Questa ricalibrazione delle aspettative dovrebbe portare a una diminuzione del tasso reale implicito, indicando che le obbligazioni in Europa, in questo momento,

hanno un prezzo interessante. Di conseguenza, manteniamo una posizione "long duration" per approfittare di un'ulteriore ripresa dei mercati obbligazionari.

Con una performance azionaria in leggero aumento e una discreta ripresa dei mercati del reddito fisso, crediamo che il fondo possa registrare una performance positiva nel secondo semestre.

4. Il fondo ha beneficiato della prima riduzione dei tassi di interesse della BCE all'inizio di giugno? In generale, il fondo beneficerà di ulteriori riduzioni nel secondo semestre del 2024?

L'ampio mercato obbligazionario dell'Eurozona ha registrato un rendimento del -1,15% su base annua, guidato principalmente dall'aumento dei tassi "risk free" e meno dall'andamento degli spread (a parte l'aumento degli spread sovrani dopo le elezioni europee).

I tassi privi di rischio (ovvero la curva tedesca) si sono spostati verso l'alto a causa di un'inflazione stagnante e di una BCE piuttosto "hawkish". Il taglio della BCE a giugno non ha cambiato questo quadro, la curva tedesca è rimasta per lo più invariata a giugno. Attualmente i mercati prevedono altri due tagli dei tassi di interesse, in linea con le nostre aspettative. In base alle nostre previsioni sulla BCE, sull'inflazione e sulla crescita, ci aspettiamo che i rendimenti dell'Eurozona scendano di 50-70 punti base nei prossimi 6-12 mesi. Insieme al "carry", ciò ha fornito una prospettiva interessante per gli investimenti nel reddito fisso dell'Eurozona.

Il Dachfonds Südtirol è posizionato per questo risultato e crediamo che ne trarrà un profitto significativo.

5. Quali sono le principali leve che utilizzerete per generare performance nella seconda metà del 2024?

Nella nostra **Asset Allocation Strategica (SAA)** abbiamo aumentato gli OAT francesi dopo l'impennata dello spread di giugno. L'attuale spread

è il più alto da anni e lo riteniamo interessante in un orizzonte di medio-lungo termine. A parte questo, continuiamo a trovare valore nella duration.

L'Asset Allocation Tattica (TAA) ha avuto molto successo nel 1° semestre 2024, con una consistente sovrapponderazione delle azioni. Nel secondo semestre questa posizione è tornata ai suoi valori neutrali a causa di un outlook più equilibrato. Pertanto, la TAA svolgerà un ruolo meno determinante fino all'assunzione della prossima "posizione direzionale": potrebbe trattarsi di un nuovo sovrappeso azionario? La risposta è sì! Potrebbe avvenire anche un sottopeso delle azioni? Certamente sì! Il nostro approccio secondo la TAA si basa sul cambiamento tangibile dello scenario di mercato. Quando le cose migliorano, aumentiamo il nostro posizionamento. Quando gli indicatori si deteriorano, riduciamo la posizione. Pertanto, non possiamo anticipare la nostra prossima mossa.

Il modello "StratT" ha pesato negativamente sulla performance nel 1° semestre, con un contributo negativo di 31 punti base. Nel comparto azionario, i modelli per l'S&P500 e i mercati emergenti hanno registrato una performance negativa, mentre il Topix e l'EuroStoxx sono stati positivi. Il modello per il bund tedesco ha fornito contributi solo leggermente negativi. Nel secondo semestre lo StratT verrà utilizzato come di consueto.

Per quanto riguarda le **posizioni dei gestori**, manteniamo le nostre posizioni "call long duration" e "long gold". La prima deve ancora dare i suoi frutti, mentre la seconda è già stata molto redditizia. Entrambe le posizioni avranno un impatto tangibile sul fondo nel secondo semestre.

6. Come siete posizionati attualmente in termini di esposizione azionaria e obbligazionaria?

L'allocazione azionaria è stata ridotta gradualmente di recente. Dopo aver raggiunto un picco di quasi il 30% a marzo, la quota è scesa al 22% a giugno 2024. A luglio la quota azionaria sarà ulteriormente

ridotta a poco meno del 20%. Questo sviluppo dimostra che le prospettive dei mercati azionari non sono più così interessanti rispetto a un paio di mesi fa. Ciò non significa che abbiamo una visione negativa, ma piuttosto che le prospettive sono più equilibrate - o neutrali, se preferite - per il momento. Pertanto, l'andamento del mercato azionario sarà ancora rilevante per il Dachfonds Südtirol.

| ASSET CLASS | PONDERAZIONE AL 30.06.24 (%) |
|--------------------------|------------------------------|
| Obbl. Mercati Sviluppati | 32,05 |
| Obbl. Societarie | 26,16 |
| Azioni Non-Euro/Globali | 18,61 |
| Liquidità | 6,13 |
| Obbl. Inflation-Linked | 5,96 |
| Obbl. Emerging Markets | 5,75 |
| Azioni Emerging Markets | 2,52 |
| Azioni Euro/Europa | 2,18 |
| Obbl. Convertibili | 0,69 |
| Totale | 100,00 |

Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni, dati al 30.06.24

Per quanto riguarda le prospettive del secondo semestre sopra menzionate, abbiamo una significativa esposizione alla duration nel fondo. Al momento della stesura del presente documento, la duration ammonta a 7,6 anni. Ciò significa che il fondo è posizionato per uno scenario di mercati positivi del reddito fisso, con particolare attenzione ai mercati dei titoli di Stato.

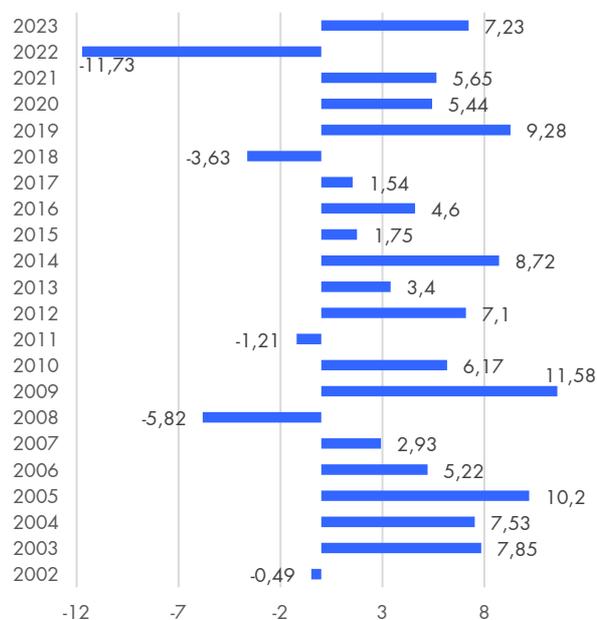
Nella prima metà dell'anno il fondo ha beneficiato di un'allocazione in oro compresa tra il 4% e il 7%. Al momento della stesura del presente documento, l'allocazione è pari al 5%, con l'intenzione di mantenerla per il momento.

L'allocazione in obbligazioni emergenti, high yield e convertibili ammonta al 7% circa, una percentuale piuttosto conservativa.

Per quanto riguarda la selezione azionaria dei fondi terzi, utilizziamo soprattutto comparti globali. Siamo

abbastanza soddisfatti delle selezioni attuali dopo aver modificato la scelta dei fondi sottostanti negli ultimi due mesi. All'interno di questa classe d'investimento, ora allochiamo circa due terzi in fondi di terzi e un terzo in fondi Raiffeisen Capital Management. Il rischio attivo è stato ridotto dagli aggiustamenti di cui sopra, poiché i nuovi fondi presentano un "tracking error" piuttosto misurato rispetto al benchmark azionario globale.

Dachfonds Südtirol: performances annue dal lancio



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni dal 31.12.01 al 31.12.23 (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.

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

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".

Immagine: iStockphoto.com, Roland Rudolph

Data di aggiornamento: 4 Luglio 2024; Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Vienna

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.

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 Austria.

Per favore pensa all'ambiente prima di stampare.

