



Dachfonds Südtirol (DAC)

Il punto con il gestore all'inizio del 4° trimestre

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 nei primi tre trimestri del 2024?

Nei primi nove mesi dell'anno, dal 1° gennaio al 30 settembre 2024, il Dachfonds Südtirol ha registrato un rendimento del 6,13% al netto dei costi di gestione (ovvero di 662 punti base al lordo dei costi di gestione).



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni dal 31.12.23 al 30.09.24 (Performance del 1° semestre 2024). 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).

2. Da inizio anno, quali sono le classi di attivo ad aver contribuito maggiormente alla performance del fondo, sia in termini positivi che negativi?

Tutte le classi di attivo, ad eccezione della componente valutaria, hanno contribuito positivamente alla performance del fondo. Il contributo maggiore è stato fornito dalle azioni, seguite dalle materie prime. Anche le obbligazioni hanno apportato un contributo positivo, così come le strategie multi-asset.

Performance contribution (01.01.24 - 30.09.24) (dati lordi in bps)

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Sett	TOT
Obbligazioni	-207	-64	119	-165	34	23	128	129	74	52
M. Sviluppati	-191	-57	86	-136	22	16	94	104	41	-40
M. Emergenti	-7	3	10	-11	7	0	3	13	11	29
Inflation-linked	0	-1	4	-1	-1	-1	4	0	3	7
Societarie	-9	-9	19	-17	7	8	27	12	19	56
Azioni	83	80	91	-75	47	92	-7	20	19	369
Euro/Europa	-8	-2	-8	-11	-2	8	5	-11	-10	-40
Non-Euro/Globali	98	78	96	-58	50	81	-14	35	12	401
M. Emergenti	-8	4	3	-7	-1	3	2	-4	17	9
Materie prime	-15	-4	40	54	17	-22	4	26	22	127
Asset Alloc. Strat.	-17	5	24	-12	21	-4	7	20	14	59
Altre strategie	-29	3	15	-11	18	0	0	38	13	45
Fondi bilanciati	-1	5	16	-9	11	5	5	12	13	60
Valute	-28	-2	-2	-2	6	-5	-6	25	-1	-17
Convertibili	0	0	0	0	0	0	0	0	1	2
Liquidità	0	1	1	1	0	2	1	2	1	10
Totale	-184	21	289	-208	137	90	132	235	143	662

Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni dal 31.12.23 al 30.09.24. 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. Potrebbe fornirci alcuni esempi di titoli/fondi sottostanti presenti nel portafoglio del fondo che si sono distinti nel corso del 2024 e spiegarne il motivo?

Deteniamo il fondo "Threadneedle Global Select" da molti anni grazie alla sua forte performance rispetto al mercato nel suo complesso. Negli ultimi 12 mesi il fondo ha sovraperformato l'indice MSCI World di

oltre il 10%, grazie all'orientamento alla crescita del proprio processo di selezione-titoli.



Fonte: Bloomberg, periodo di riferimento: 29.12.23 - 30.09.24

Inoltre, in termini assoluti, è stato fantastico avere un'allocazione in **obbligazioni dei mercati emergenti in valuta forte**, che si è rivelata essere una classe d'investimento eccezionale negli ultimi 12 mesi. Qui di seguito presentiamo questo strumento:



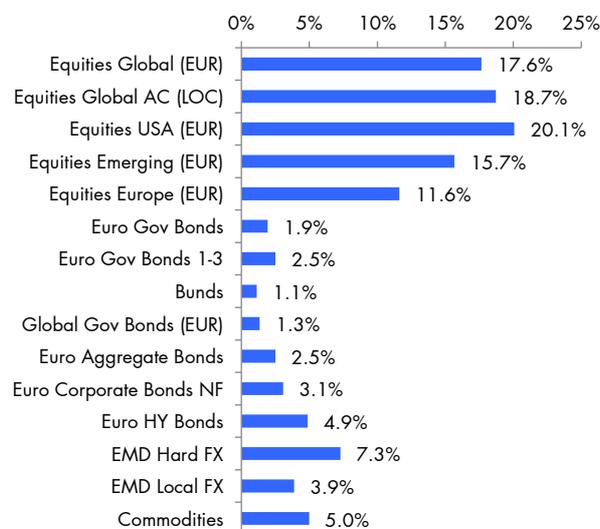
Fonte: Bloomberg, periodo di riferimento: 29.12.23 - 30.09.24

4. Da qualche tempo il fondo è strategicamente posizionato per una duration "lunga". Quali sono stati i risultati in termini di performance? Questa scelta ha dato i suoi frutti?

Possiamo rispondere a questa domanda da diverse prospettive:

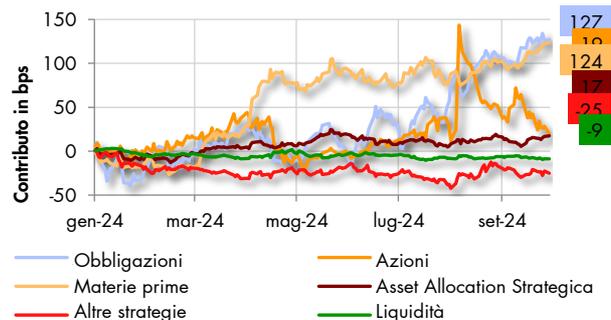
a. Tutte le principali classi di attivo a reddito fisso hanno registrato una performance positiva fino ad oggi (si veda il grafico seguente) - con una duration più lunga, il Dachfonds Südtirol ha partecipato in modo ancora più incisivo a questo sviluppo.

Performance di mercato (01.01.24 – 30.09.24)



Fonte: Bloomberg, periodo di riferimento: 01.01.24 - 30.09.24

b. Osserviamo la nostra performance attribution, che mostra il **contributo delle decisioni di asset allocation, a livello della singola asset class**, alla performance relativa. Ad oggi, il reddito fisso e le materie prime hanno contribuito maggiormente alla performance relativa, rispetto ad altre classi di attivo.



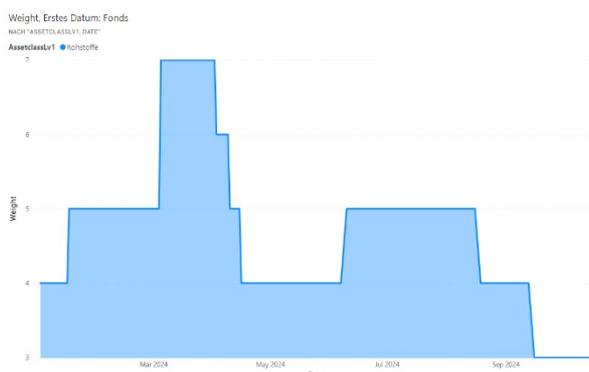
Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni, dati al 30.09.24

c. Diamo un'occhiata al **peer-group**. Sull'orizzonte a un anno il fondo, non solo si colloca nel **primo quartile**, ma si posiziona al **terzo posto in assoluto su oltre 900 fondi**. Dato che la ponderazione azionaria rispetto al peer-group è probabilmente inferiore alla media, è molto probabile che questa posizione positiva nel peer-group sia dovuta alla maggiore duration negli ultimi 12 mesi.



5. Qual è stata l'allocazione media del fondo ai metalli preziosi dall'inizio dell'anno?

All'inizio dell'anno il fondo aveva un'allocazione ai metalli preziosi del 4%. Nei mesi successivi l'allocazione è stata aumentata fino al 7% del portafoglio. A causa del forte aumento dei prezzi, l'allocazione è stata ridotta per trarne parzialmente profitto. L'allocazione è stata mantenuta tra il 4% e il 5% fino all'autunno, quando i prezzi sono aumentati ulteriormente. Alla fine di settembre l'allocazione era pari al 3%.



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni, dati al 30.09.24

6. Questa allocazione ai metalli preziosi come ha contribuito alla performance del fondo?

Il contributo annuo fino alla fine di settembre si è attestato sui 127 bps.

7. In particolare, vista la performance dell'oro da inizio anno, come vi posizionerete su questa asset class da qui alla fine dell'anno?

Stiamo riducendo la posizione passo dopo passo nel caso in cui i prezzi dei metalli preziosi aumentino ulteriormente. Se nei prossimi mesi i prezzi aumentassero di circa il 10%, probabilmente usciremmo dalla posizione.

8. In quali altre materie prime investite o ha investito il fondo?

Il Dachfonds Südtirol finora non ha direttamente investito in altre materie prime. Le "altre materie prime" sono allocate solo a livello di "look-through", poiché alcuni fondi sottostanti multi-asset in cui investiamo detengono a loro volta materie prime. L'esposizione alle materie prime presenti nei fondi sottostanti è per lo più compresa tra l'1% e il 3%.

9. Quest'estate ha registrato diversi momenti di alta volatilità sui mercati. Come ha reagito la strategia di

mitigazione del rischio del fondo - StratT? Si è rivelata utile per contenere la volatilità?

Nel complesso, nei primi nove mesi del 2024 il modello StratT ha contribuito negativamente per circa 35 punti base, ma nella correzione estiva si è dimostrato ancora una volta molto utile, in quanto ha attenuato il "drawdown" del Dachfonds Südtirol di circa 70 punti base, grazie a segnali di copertura tempestivi per i mercati azionari. Il contributo è illustrato al grafico seguente:

Il contributo del modello StratT da inizio anno



Fonte: Raiffeisen KAG, calcoli interni, dati al 30.09.24

10. In base alle vostre aspettative di rendimento sulle varie classi di attivo, quali sono le prospettive del fondo per i prossimi 6-12 mesi?

Chiaramente, l'andamento di qualsiasi prodotto d'investimento dipende dall'evoluzione dei mercati dei capitali. Con i dati ad oggi disponibili, il nostro "scenario principale" di riferimento, che rappresenta la base delle previsioni sull'andamento del fondo, è il seguente:

- **Scenario principale:** Indebolimento dell'economia statunitense nel 2025 rispetto al 2024, ma nessuna recessione.

- L'inflazione raggiunge l'intervallo di riferimento delle banche centrali in molte economie (soprattutto negli Stati Uniti e nell'Eurozona).
- I tagli dei tassi di interesse, iniziati nel 2024, continueranno nel 2025.
- Il tasso dei depositi della BCE raggiunge circa il 2% nel corso del 2025 o può addirittura scendere. Il tasso di politica monetaria USA raggiunge il 3%.
- I rendimenti obbligazionari a lungo termine (titoli di Stato) hanno un potenziale di ribasso limitato perché i tagli dei tassi di interesse sono già stati ampiamente anticipati. Livelli dei rendimenti dei Bund tedeschi a 10 anni al di sotto del 2% e dei Treasury USA a 10 anni al di sotto del 4% sono comunque molto probabili. Il calo dei rendimenti rispetto ai livelli attuali più il "carry" si traduce in rendimenti attesi ancora interessanti nei prossimi 3-12 mesi.
- Gli spread delle obbligazioni societarie sono già relativamente stretti; tuttavia, l'asset class rimane

interessante grazie al rendimento corrente ("carry"). Inoltre, uno scenario di crescita debole è di per sé positivo per le obbligazioni societarie.

- In questo "scenario principale" gli utili societari continueranno a crescere nel 2025, rispetto ai dati odierni, con valori a una sola cifra.
- Il contesto in cui si muovono le azioni (assenza di recessione, inflazione ai livelli previsti, calo dei tassi di interesse di riferimento, crescita degli utili societari) rimane favorevole.

Sulla base di questo "scenario principale" è possibile prevedere un **andamento positivo** per il Dachfonds Südtirol nei prossimi mesi e nel corso del 2025. Sottolineiamo comunque che queste previsioni si basano sui dati ad oggi disponibili e che queste previsioni possono variare in qualsiasi momento a causa delle variazioni avvenute nei mercati dei capitali.

11. Quali scenari macro (soft landing, inflazione, ecc.) è possibile che il Dachfonds Südtirol debba affrontare nei prossimi mesi? E con quale probabilità?

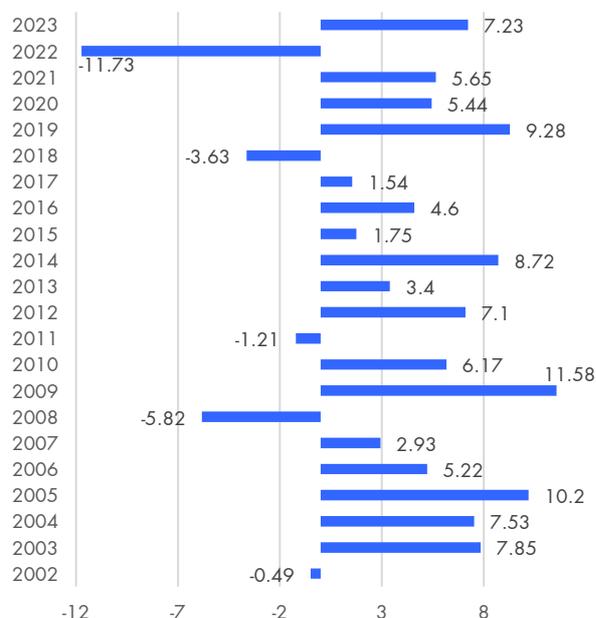
Nella tabella seguente abbiamo riassunto i possibili scenari a cui il Dachfonds Südtirol potrebbe far fronte nel prossimo futuro e la probabilità che tali scenari si realizzino. I dati e le previsioni si basano sui dati ad oggi disponibili e potrebbero variare in qualsiasi momento e senza preavviso:

	Per fine anno		A 12 mesi		Rendimento atteso		Probabilità
	Bonds	Azioni	Bonds	Azioni	Fine anno	12 mesi	
Scenario "Recessione"	4%	-5%	10%	-30%	2,2%	2,0%	25,0%
Scenario "Soft Landing/Goldilocks"	1%	3%	4%	10%	1,4%	5,2%	60,0%
Scenario "No Landing/Inflazione"	-2%	2%	-6%	4%	-1,2%	-4,0%	15,0%
Scenario „Escalation politica“	Potrebbe combinarsi con uno degli altri tre scenari. Amplificherebbe la forza delle obbligazioni e la debolezza delle azioni. Non è possibile calcolare un rendimento atteso per questo tipo di scenario.						

Le caratteristiche dei vari scenari sono, in breve, le seguenti:

Scenario	Caratteristiche
Recessione	Impennata della disoccupazione, crollo dei consumi e degli investimenti privati, tendenze deflazionistiche, molti più tagli dei tassi di interesse del previsto.
Soft landing/Goldilocks	Crescita debole ma positiva, una ripresa solo lenta della disoccupazione, resilienza dei consumi, inflazione intorno o leggermente al di sotto dell'obiettivo.
No Landing/Inflazione	La crescita degli Stati Uniti non si indebolisce affatto e rimane robusta. Ri-accelerazione dell'inflazione lontano dagli obiettivi delle Banche Centrali.
Escalation politica	Vittoria di Trump, guerra commerciale con la Cina, la Russia conquista l'Ucraina, Israele attacca l'Iran.

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

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.

lordo degli oneri fiscali. Gli scenari di performance sono riprodotti 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.

Gli investimenti in fondi sono esposti a rischi elevati che possono andare fino alla perdita del capitale investito.

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/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.

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".

Immagini: iStockphoto.com, Roland Rudolph

Data di aggiornamento: 21 ottobre 2024; Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Vienna

Per favore pensa all'ambiente
prima di stampare.

