



PER INVESTITORI IN SVIZZERA

## Raiffeisen Fonds – Global Invest

Per meglio difendere  
il vostro investimento

LETTERA AGLI INVESTITORI

AGOSTO 2019 | PAGINA 1/3

Stimate investitrici, stimati investitori,

oggi ricevete per la prima volta da parte mia una lettera agli investitori sulla famiglia di fondi strategici Raiffeisen Fonds – Global Invest Yield/Balanced/Growth/Equity, di cui ho ripreso la gestione dal mio collega di team Andreas Bentzen in primavera. Infatti la sua famiglia di fondi previdenziali sostenibili Raiffeisen Pension Invest Futura è stata ampliata a quattro strategie e, quindi, lo sollecita in modo maggiore. Da quando il fondo Raiffeisen Global Invest è sotto la mia custodia, i mercati finanziari non hanno lesinato in stimoli che hanno fatto uscire alcuni investitori dalla difensiva. Quale gestore del fondo consapevole dei rischi come sono io, hanno richiesto versatilità e destrezza per proteggere il vostro fondo dai pericoli in agguato, per riconoscere opportunità d'investimento promettenti e sfruttarle quanto prima.

### **Di buon umore malgrado il rinvio dell'inversione dei tassi**

Già a inizio di quest'anno, dati pertinenti segnalavano un rallentamento dell'economia globale. Per non soffocarne la crescita, le banche centrali hanno intrapreso un'inversione di rotta rispetto alla normalizzazione della loro politica monetaria – ossia tassi più elevati. L'auspicata inversione dei tassi è così svanita nel nulla e i rendimenti obbligazionari sono rimasti incollati ai loro bassi valori o sono persino scivolati ancora più in negativo. In mancanza di altre opportunità d'investimento redditizie, molti investitori si sono rivolti ai mercati azionari in crescita. Le prime pagine sulle incertezze regnanti nel mondo non hanno offuscato l'entusiasmo dei corsi al rialzo. Non sembrava preoccuparli che il conflitto commerciale circa i dazi sulle importazioni riscossi dagli USA potesse, nel tempo, diminuire i profitti aziendali. Che il latente focolaio sull'accordo nucleare con l'Iran infiammasse il prezzo del petrolio. Non ha frenato la loro euforia neanche il crescente incepparsi del motore congiunturale dell'EZ, il tira e molla sull'uscita britannica dall'Unione

Europea, nonché il disaccordo sul bilancio del debito e l'avanzata della fazione euroscettica alle elezioni europee.

### **Quali idee d'investimento sono state paganti?**

Riguardo alle obbligazioni, il vero e proprio crollo dei rendimenti globali nel primo semestre ha rincarato in misura talvolta considerevole sia titoli societari che titoli di stato. Malgrado la bassa remunerazione, il Raiffeisen Global Invest ha così ottenuto buoni aumenti di valore soprattutto nei titoli a lunga scadenza. Dato che anche i premi di rischio per obbligazioni societarie sono scesi, in primavera ho effettuato prese di beneficio e puntato maggiormente su titoli di stato

*«Non speculo, ma punto su titoli di qualità con valutazione interessante, anche se il rendimento a breve termine non è così alto.»*

a lunga scadenza di USA, Germania e Italia. Che il governo italiano abbia maggiormente adeguato il proprio piano di bilancio alle esigenze dell'UE ha un po' disteso la situazione nell'EZ. Dato che i rendimenti in generale sono ancora scesi, il vostro fondo ne ha beneficiato. Ha ottenuto utili di corso anche nelle azioni, che avrebbero potuto essere ancora più elevati se non fossi stato troppo cauto, soprattutto a inizio anno. L'annunciata iniezione di liquidità delle banche centrali ha stimolato due tendenze sui mercati azionari: da un lato, i cosiddetti titoli della crescita – perlopiù dagli USA e spesso con modelli aziendali discutibili, elevate perdite di ricavo e in parte elevate e avventurose valutazioni – hanno attirato un gran numero di investitori speculativi. Per principio mi astengo però dalle speculazioni. Dall'altro, le cosiddette azioni di qualità, perlopiù del settore dei beni di consumo, erano molto richieste. Ho preferito tali aziende

benché l'andamento degli affari non fosse soddisfacente per tutte. In caso di valutazioni estremamente alte, sono stato cauto, fedele alla mia filosofia d'investimento. Ossia puntare su titoli di qualità con una valutazione interessante, sebbene ciò non sempre generi i massimi rendimenti nel breve periodo. Sono convinto che ciò alla lunga dà i suoi frutti. Negli investimenti alternativi, mi sono concentrato maggiormente sull'oro. Questo investimento a prova di crisi, volto a conservare il valore, è sempre più richiesto, poiché con le previste riduzioni dei tassi della Fed, i rendimenti effettivi – inflazione compresa – avranno un segno negativo anche negli USA. In giugno, per la prima volta dal 2013, il prezzo dell'oro è di nuovo salito sopra la soglia di USD 1'400 l'oncia troy, a vantaggio del vostro fondo.

### Non demordere in fatto di prudenza

L'economia globale rallenta ancora, anche se per ora la congiuntura USA dovrebbe rimanere solida e la Cina dovrebbe mantenere in moto la propria economia con misure di sostegno. Al momento le banche centrali praticheranno probabilmente una politica monetaria espansiva, tuttavia in Europa il loro margine dei tassi verso il basso è quasi esaurito. Anche l'acquisto di titoli delle banche centrali perde sempre più efficacia. Infatti il denaro per lungo tempo oltremodo economico, ha distorto il sistema finanziario. Gli strumenti delle banche centrali sono ora limitati e i relativi valori empirici scarsi. Il calo dei rendimenti obbligazionari ha portato i mercati dei capitali a livelli record, per ora senza impatto sull'economia, alimentando ogni sorta di speculazione anche su altri mercati, ad esempio nelle criptovalute o nei prodotti a base di canapa legalizzati in alcuni paesi. Prima o poi, però, i corsi, a tratti vertiginosamente alti, dovranno inevitabilmente tornare al livello della realtà congiunturale. È quindi bene essere cauti, anche in vista degli avvenimenti politici mondiali. Le provocazioni e le sanzioni nella controversia commerciale e nel Golfo Persico potrebbero infatti acuirsi in ogni momento, mentre divergenze di opinione e necessarie riforme strutturali segnano il passo nell'EZ.

### Com'è attualmente posizionato il vostro fondo?

Nelle obbligazioni ho intanto strutturato il portafoglio con maggiore prudenza. L'attuale remunerazione è negativa o al massimo di poco positiva su gran parte del mercato obbligazionario. Anche i premi di rischio per obbligazioni societarie

sono molto bassi per cui ho ridotto la quota, detenendo solo titoli della massima qualità del credito. Anche nei titoli di stato ho effettuato qualche presa di beneficio, mantenendo tuttavia titoli a lunga scadenza italiani, USA e di paesi emergenti. Infatti i loro rendimenti potrebbero a mio avviso diminuire ancora. Su molti mercati obbligazionari, però, le opportunità di rendimento non compensano ormai più i rischi. Aumento quindi temporaneamente la quota di liquidità. Nel prossimo futuro ritengo maggiori le opportunità dei mercati azionari. Per ora molti titoli ciclici sono valutati in modo decisamente conveniente e anticipano un rallentamento economico molto più forte del mio. Pertanto ho leggermente aumentato la quota di titoli ciclici a scapito dei difensivi. Tra gli investimenti alternativi preferisco sempre l'oro.

### L'utilità delle arti marziali coreane

Forse in «Approfondimenti sulla gestione del portafoglio» di maggio 2019 avete letto riguardo alla mia persona\*, che da molti anni sono legato all'arte marziale coreana Taekwondo. Il nome allinea le tre parole «tae», piede, «kwon», mano e «do», cammino. Poiché conquista il cammino della vittoria chi sa impiegare mani e piedi in modo più rapido e dinamico del proprio avversario. Può non essere evidente, ma questo sport ha molto in comune con una gestione del portafoglio di successo. Disciplina di ferro, pazienza e resistenza mi aiutano, anche nella gestione del vostro fondo, a superare difficili fasi di mercato. Il successo dipende anche da una buona difesa. Devo analizzare attentamente ogni investimento, prediligere valutazioni e qualità interessanti e distribuire sempre bene i rischi. Invece di cogliere la prima buona occasione per attaccare, aspetto vigilante il momento giusto, uscendo allo scoperto solo quando il rischio non è troppo grande. Nello stesso modo difenderò il vostro investimento anche in futuro, cogliendo le opportunità d'investimento più promettenti.

Saluti combattivi



Peter Steffen,  
il vostro gestore del fondo  
di Vontobel Asset Management



\* Potete richiedere «Approfondimenti sulla gestione del portafoglio: il vostro gestore del fondo Peter Steffen e i suoi numeri» al vostro consulente alla clientela o consultarlo sul nostro sito web, dove trovate anche l'abbonamento gratuito alla newsletter sui fondi d'investimento: [raiffeisen.ch](http://raiffeisen.ch) > Clientela privata > Investire > Mercati e opinioni > Pubblicazioni Soluzioni d'investimento

Per dati dettagliati e ulteriori informazioni sul Raiffeisen Global Invest, vi invitiamo a contattare il vostro consulente alla clientela o a consultare la relativa documentazione (scheda prodotto, scheda informativa, KIID) a questo link: [raiffeisen.ch/fondi](http://raiffeisen.ch/fondi)

**Opportunità**

- **Gestione patrimoniale professionale:** questi fondi strategici vi offrono una forma relativamente economica di gestione patrimoniale, altrimenti riservata ai grandi investitori. In tal modo, potete delegare tutte le decisioni di investimento e il monitoraggio continuo dei mercati e del portafoglio al professionista, che dispone di eccellenti conoscenze e di molta esperienza.
- **Diversificazione:** grazie alla combinazione di classi d'investimento tradizionali e alternative con una varietà di titoli globali, i rischi del portafoglio sono ampiamente diversificati e si possono sfruttare opportunità di investimento in tutto il mondo.
- **Analisi accurate e gestione attiva:** il gestore del fondo analizza attentamente i mercati e le aziende rilevanti con specialisti di ogni classe d'investimento prima di prendere le sue decisioni in merito agli investimenti. Con un rigoroso controllo dei rischi, adegua costantemente il portafoglio alle sue informazioni più recenti.
- **Elevata protezione dell'investitore:** il fondo è soggetto alla Legge sugli investimenti collettivi e il capitale investito è considerato patrimonio speciale, il che vi tutela quale investitore.
- **Selezionabile anche nel piano di risparmio in fondi:** grazie a versamenti periodici tramite un piano di risparmio in fondi potrete costituire il vostro patrimonio in modo sistematico.

**Rischi**

- **Oscillazioni di valore:** sono possibili oscillazioni di valore dovute al mercato, al settore, all'azienda e ai tassi d'interesse. Le obbligazioni subiscono perdite di corso quando gli interessi aumentano, se un emittente non adempie ai propri obblighi ed eventualmente anche quando la sua solvibilità viene ridotta. Obbligazioni con una qualità del credito inferiore presentano un rischio di perdita più elevato rispetto a obbligazioni con qualità del credito superiore.
- **Paesi emergenti, materie prime, derivati:** si possono inoltre verificare oscillazioni di valore, poiché i fondi investono in paesi emergenti dove regna insicurezza sociale, politica ed economica, le condizioni quadro operative e in materia di vigilanza possono differire da quelle prevalenti nei paesi industrializzati e i mercati dei capitali nonché le piazze borsistiche non sono necessariamente riconosciuti, regolamentati, regolarmente aperti, accessibili al pubblico e liquidi. I prezzi delle materie prime possono variare molto rapidamente ed essere fortemente influenzati se i governi intervengono nei relativi mercati. L'uso di derivati rende i fondi dipendenti dalla qualità delle controparti coinvolte e dall'andamento dei mercati e degli strumenti di base sottostanti.
- **Analisi del valore e decisioni d'investimento:** né le analisi operate dalle singole imprese in base ai propri valori, né le decisioni d'investimento attive del gestore del portafoglio offrono una garanzia di successo.
- **Valore della quota:** il valore della quota del fondo può scendere sotto il prezzo d'acquisto cui l'avete acquisita.

**Esclusione di offerta**

I fondi menzionati nel presente documento sono fondi soggetti al diritto lussemburghese. I contenuti della presente pubblicazione sono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non costituiscono pertanto né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto risp. alla vendita, di strumenti d'investimento. Questa pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a risp. art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relative a questo prodotto sono contenute nei documenti di vendita giuridicamente vincolanti (ad es. prospetto, contratto del fondo). In considerazione delle restrizioni legali in singoli stati, queste informazioni non sono rivolte a persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trova in uno stato in cui l'autorizzazione del prodotto descritto in questa pubblicazione è soggetta a limitazioni. La presente pubblicazione non ha né lo scopo di offrire all'investitore una consulenza agli investimenti né deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza alla clientela e/o dopo l'analisi del prospetto di vendita giuridicamente vincolante. Le decisioni prese in base alla presente pubblicazione sono a rischio esclusivo dell'investitore. Le sottoscrizioni vengono effettuate unicamente in base all'attuale prospetto o contratto del fondo nonché alle «Informazioni chiave per gli investitori» (Key Investor Information Document, KIID), ai quali è allegato l'ultimo rapporto annuale o semestrale. I documenti citati possono essere richiesti gratuitamente presso il rappresentante e l'agente pagatore in Svizzera, a Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, CH-9001 San Gallo, presso Vontobel Asset Management SA, Gotthardstr. 43, CH-8022 Zurigo («Vontobel») nonché presso la sede della società di Raiffeisen Schweiz (Luxemburgo) Fonds, Centre Etoile, 11-13, Boulevard de la Foire, L-1528 Lussemburgo.

**Esclusione di responsabilità**

Raiffeisen Svizzera società cooperativa e Vontobel intraprendono tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera società cooperativa e Vontobel non forniscono tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, alla correttezza e alla completezza delle informazioni contenute nella presente pubblicazione. Raiffeisen Svizzera società cooperativa e Vontobel non rispondono di eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e conseguenti), causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o del suo contenuto, o che siano comunque legati alla sua distribuzione. In particolare non si assumono alcuna responsabilità per le perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari.

**Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria**

Questa pubblicazione non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non trovano pertanto applicazione in questa pubblicazione.