**Raiffeisen Futura – Global Bond**

# Slancio grazie all'aumento dei tassi.

Stimate investitrici, stimati investitori,

siete mai stati su una mongolfiera? Se sì, sapete che, a seconda del tempo e del vento, il tragitto può prendere tutto un altro corso. Riscaldandola, l'aria nel pallone diventa più leggera di quella circostante più fredda ed è questo che lo fa avanzare, non appena il peso della cesta con le persone a bordo viene bilanciato. Una volta sollevato da terra, il pallone va principalmente alla deriva con il vento. Davvero rilassante – almeno per chi ama lasciarsi portare e finché non arriva una tempesta. Nelle gare in mongolfiera, bisogna però talvolta raggiungere una destinazione precisa. In tal caso sono avvantaggiati i piloti esperti che, a seconda dello strato d'aria, sanno sfruttare diverse condizioni del vento aumentando o diminuendo l'altitudine. Il mio ruolo di gestore del fondo è molto simile, visto che anche negli investimenti il vento non soffia sempre nella stessa direzione.

**Inflazione e politica monetaria determinano la direzione del vento**

Negli ultimi mesi l'inflazione ha avuto nel complesso una tendenza al calo, perlopiù grazie alla riduzione dei prezzi dell'energia. Per la Banca centrale USA (Fed), però, è decisiva l'inflazione di base (senza prezzi di energia e generi alimentari), rimasta ostinatamente elevata. Il mercato del lavoro USA ha di recente dato segnali misti: il numero di nuovi posti di lavoro creati ha ad esempio superato le aspettative. Al contempo è però aumentato anche il tasso di disoccupazione, mentre il salario orario medio è sceso. Molti investitori hanno quindi supposto che la Fed avrebbe fatto una pausa nel ciclo di aumento dei tassi. Cosa che essa, nella riunione di giugno, ha effettivamente fatto, lasciando invariata la fascia target del tasso di riferimento. I toni sempre restrittivi e la revisione della sua previsione sui tassi a fine 2023 hanno però sorpreso. Essa ha spiegato che la pausa avviata mira a ridurre il ritmo degli aumenti dei tassi e a valutare con precisione i dati economici in arrivo. Ha inoltre ridotto la previsione per il tasso di disoccupazione, aumentando quella per l'inflazione di base. Molti investitori avevano quindi supposto che il tasso di riferimento USA non avesse ancora raggiunto il valore massimo. A ragione dato che, nella riunione di luglio, la Fed lo ha di nuovo aumentato.

Come previsto, anche la Banca centrale europea (BCE) ha aumentato il tasso di riferimento a luglio, comunicando che, alla riunione di settembre, a seconda dei dati economici, potrebbe fare una pausa o procedere a un ulteriore rialzo. L'ultima opzione la farebbe però ulteriormente allontanare dal cosiddetto tasso di riferimento neutrale che considera ottimale per un'economia equilibrata. Alla luce di questi sviluppi, i rendimenti obbligazionari negli USA e nell'Eurozona sono aumentati, e precisamente più per le durate brevi che per quelle lunghe. Le curve dei tassi restano invertite. In altre parole: le obbligazioni a breve termine sono maggiormente remunerate di quelle a lungo termine. In passato le curve dei tassi invertite hanno in genere anticipato una recessione. Dato che da tempo molti investitori prevedono una recessione, gli attuali premi di rendimento delle obbligazioni societarie dovrebbero già scontare una parte del previsto rallentamento economico.

**Quota di volo delle obbligazioni per ora stabile**

Al momento la Fed rimane restrittiva: dopo l'allusione al fatto che quest'anno sarebbero possibili altri aumenti dei tassi e la strada prima che l'inflazione raggiunga il suo obiettivo del 2% è ancora lunga, probabilmente allenterà la politica monetaria più tardi di quanto finora pensassi. A mio avviso, però, dovrebbe effettuare eventuali nuovi aumenti a ritmo molto moderato. Pur facendo una pausa, secondo me, riduzioni del tasso di riferimento non sono ancora di attualità, per cui i rendimenti obbligazionari dovrebbero per ora rimanere a un livello interessante.

**«I rendimenti obbligazionari restano a un livello interessante finché non sono previste riduzioni del tasso di riferimento.»**

Secondo me, le banche centrali riusciranno a portare l'inflazione nell'intervallo target solo se l'economia crescerà molto più lentamente. Le condizioni finanziarie sono intanto più difficili, la concessione di crediti è più restrittiva e il boom

immobiliare è finito. Al contempo aumentano le scorte delle aziende e le catene di fornitura hanno ripreso a funzionare meglio. Tutto ciò è favorevole a un continuo calo dell'inflazione nel secondo semestre 2023 – a patto che l'approvvigionamento energetico non subisca un nuovo contraccolpo.

**Informazioni concrete su Raiffeisen Futura – Global Bond**

Il contesto degli investimenti dipende da tempo da diversi fattori di incertezza. Per me, quindi, nel Raiffeisen Futura – Global Bond sono fondamentali un'eccellente qualità finanziaria e la reciproca ponderazione accurata di opportunità e rischi d'investimento. Comunque dovremmo ora esserci lasciati alle spalle gran parte degli aggressivi rialzi dei tassi delle banche centrali che l'anno scorso hanno gravato sul fondo. Grazie ad essi i rendimenti obbligazionari sono di nuovo interessanti. Pertanto, per il fondo ne derivano ora pagamenti degli interessi più lucrativi, per l'intera durata di detenzione, rispetto al precedente periodo di magra.

Di recente ho ridotto l'impegno in obbligazioni societarie a favore di titoli di Stato e di quasi obbligazioni statali. Sono infatti cauto con le obbligazioni societarie, dato che in genere, in caso di rallentamento economico, aumenta il rischio d'insolvenza dei relativi debitori. Mi impegno nelle rispettive obbligazioni solo se il bilancio è sano e il modello di business è resistente, se l'attività promette crescita e il rendimento, secondo i miei calcoli, compensa il rischio assunto. Come finora, rientrano nelle mie preferenze le obbligazioni di aziende di qualità europee in particolare di Italia, Spagna e Francia, dai cui vantaggi d'interesse, rispetto ad altri paesi, conseguono rendimenti per il fondo costantemente interessanti. Tra i settori, preferisco quelli difensivi, ad esempio i servizi, dato che, in genere, sono meno sensibili a un rallentamento congiunturale. Continuo a evitare il mercato obbligazionario giapponese, poiché, a mio avviso, i rendimenti non vi compensano il rischio assunto. In euro continuo a preferire titoli di aziende del settore finanziario, mentre in USD quelli di aziende dei settori tecnologia e beni di consumo di base. Dato che in periodi d'incertezza anche i premi di rendimento delle obbligazioni societarie possono oscillare di più, preferisco durate più brevi. Per durate più lunghe prediligo titoli di debitori statali o parastatali. La durata media residua delle obbligazioni del fondo – la cosiddetta duration del fondo – rimane quindi piuttosto breve a 4.6 anni. Come sempre, copro ampiamente il rischio di cambio rispetto alla valuta del fondo, il franco svizzero.

**Sostenibilità nelle obbligazioni**

L'universo d'investimento Futura contiene solo debitori che, tramite chiari criteri di controllo, possono dimostrare di promuovere uno sviluppo sostenibile di ambiente e società. Da valori empirici emerge che più le aziende operano in modo sostenibile, più hanno sotto controllo i rischi d'esercizio. Nel Raiffeisen Futura – Global Bond investo esclusivamente in debitori verificati sia sul piano della sostenibilità che su quello della qualità finanziaria descritta in precedenza. In tal modo, nel fondo nel suo insieme, punto a un migliore rapporto rischio/rendimento e, infine, a lungo termine a un andamento del valore più stabile. Inoltre, adeguo il mix del fondo composto da titoli di diversi debitori e diverse durate quando nel contesto di mercato mutano le condizioni del vento. Potete quindi essere tranquilli che il vostro investimento non andrà alla deriva quanto di recente il pallone «meteo» cinese che ha intimorito gli USA. Qualunque fosse il suo scopo, io non ho di certo intenzione di spaventarvi. Quindi, non conduco il Raiffeisen Futura – Global Bond in contrade sconosciute, ma resto volutamente nel territorio delle obbligazioni a me ben noto.

Manfred Büchler,
il vostro gestore del fondo di
Vontobel Asset Management

**Dati dettagliati relativi al vostro fondo sono consultabili nella rispettiva scheda informativa:**

- **Raiffeisen Futura – Global Bond A**
- **Raiffeisen Futura – Global Bond B**

Date un'occhiata anche alle altre nostre **pubblicazioni.** Le relative schede prodotto e il foglio informativo di base (FIB) sono disponibili su **raiffeisen.ch/i/fondi.**

Per eventuali domande rivolgetevi al vostro consulente alla clientela.

## Opportunità

- **Sostenibilità:** il fondo investe solo in debitori che soddisfano chiari criteri di sostenibilità. Questi debitori si distinguono maggiormente per modelli aziendali sostenibili che hanno riconosciuto rischi a lungo termine e colgono tempestivamente le opportunità. Tenendo conto in modo sistematico dei criteri di sostenibilità, è pertanto possibile ridurre questi rischi e sfruttare le opportunità.
- **Diversificazione:** grazie al mix di obbligazioni con diverse durate di debitori di vari paesi e settori, i rischi sono ben distribuiti, con la possibilità di sfruttare contestualmente opportunità di rendimento in tutto il mondo.
- **Gestione attiva a cura di un professionista:** l'esperta gestrice del fondo conosce perfettamente le obbligazioni, analizza costantemente i mercati e la qualità dei debitori, adeguando di volta in volta gli investimenti in fondi in base alle sue più recenti informazioni.
- **Con o senza distribuzione:** se desiderate che il vostro reddito sia versato annualmente, scegliete la classe A di unità a distribuzione, altrimenti scegliete la classe B, che reinveste il vostro reddito.
- **Elevata protezione degli investitori:** il fondo è soggetto alla Legge sugli investimenti collettivi e il capitale investito è considerato patrimonio speciale, il che vi tutela in quanto investitore.
- **Effetto del prezzo medio:** investendo tramite il Piano di risparmio in fondi, acquistate nel tempo quote di fondi al prezzo medio livellato (cost average effect in inglese), indipendentemente dalle possibili oscillazioni di prezzo.

## 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, quando un debitore non adempie ai propri obblighi ed eventualmente anche quando la sua solvibilità viene declassata.
- **Paesi emergenti e derivati:** il fondo può investire 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 non sono necessariamente riconosciuti, regolamentati, regolarmente aperti, accessibili al pubblico e liquidi. L'uso di derivati rende il fondo dipendente dalla qualità delle controparti coinvolte e dall'evoluzione dei mercati e degli strumenti di base sottostanti.
- **Decisioni d'investimento:** il fondo rispetta criteri di sostenibilità. La gestrice del fondo è quindi vincolata nelle sue decisioni d'investimento, il che può pregiudicare o favorire il valore del fondo. Né le analisi operate dalle singole aziende in base ai propri valori, né le decisioni d'investimento attive della gestrice del fondo offrono una garanzia di successo.
- **Valore della quota:** il valore della quota del fondo può scendere al di sotto del prezzo a cui l'avete acquistata.

**Maggiori informazioni sono disponibili su raiffeisen.ch/i/fondi**

**Esclusione di offerta**
La presente pubblicazione ha esclusivamente finalità informative e pubblicitarie e non costituisce consulenza agli investimenti o raccomandazione personale, né offerta o sollecitazione o raccomandazione all'acquisto o alienazione di strumenti finanziari. I fondi menzionati nella presente pubblicazione sono fondi di diritto svizzero. In particolare, la presente pubblicazione non rappresenta un prospetto né un foglio informativo di base ai sensi degli art. 35 segg. e rispettivamente art. 58 segg. LSerFi. Le uniche condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relative agli strumenti finanziari citati sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (es. prospetto, contratto del fondo e foglio informativo di base (FIB) unitamente a rapporti annuali e semestrali). Tali documenti possono essere richiesti gratuitamente a Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo (di seguito «Raiffeisen»), all'indirizzo **raiffeisen.ch/i/fondi** o a Banca Vontobel SA, Gotthardstr. 43, 8022 Zurigo, Vontobel Asset Management SA, Gotthardstr. 43, 8022 Zurigo e Vontobel Servizi di Fondi SA, Gotthardstr. 43, CH-8022 Zurigo (di seguito congiuntamente denominate «Vontobel»). Si dovrebbe procedere all'acquisto di strumenti finanziari solo previa consulenza personale e analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti e dell'opuscolo **«Rischi nel commercio di strumenti finanziari»** dell'Associazione Svizzera dei Banchieri («ASB»). Le decisioni basate sulla presente pubblicazione sono prese a rischio esclusivo del destinatario. Per via di restrizioni legali vigenti 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 degli strumenti finanziari di cui alla presente pubblicazione è soggetta a limitazioni. I dati di performance, se presenti, sono dati storici da cui non è possibile ricavare l'andamento del valore attuale o futuro. Ai fini del calcolo dei dati relativi alla performance del fondo non sono stati considerati le commissioni e i costi applicati al momento dell'emissione o dell'eventuale riscatto delle quote.

**Esclusione di responsabilità**
Raiffeisen e Vontobel intraprendono tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Non rispondono però dell'attualità, correttezza e completezza delle informazioni riportate in questa pubblicazione né di eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e conseguenti) derivanti dalla diffusione e dall'utilizzo della pubblicazione stessa o dei suoi contenuti. In particolare non rispondono di perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari. Le opinioni espresse in questa pubblicazione sono quelle di Raiffeisen o Vontobel al momento della redazione e possono cambiare in qualsiasi momento e senza comunicazione. Si declina ogni responsabilità in ordine a eventuali conseguenze fiscali derivanti dall'acquisto o dalla vendita di uno strumento finanziario.

**Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria**
La presente pubblicazione non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'ASB non trovano quindi applicazione in relazione alla presente pubblicazione.