

Raiffeisen Futura – Global Bond

## Il lato positivo di un anno bisestile.

Stimate investitrici, stimati investitori,

mi auguro che abbiate iniziato con serenità il nuovo anno. Siamo nel 2024: è un numero divisibile per quattro e quindi si tratta di un anno bisestile, in cui febbraio avrà 29 giorni anziché 28. Per quale motivo? Perché il normale anno civile con i suoi 365 giorni dura quasi sei ore in meno rispetto all'anno tropico di circa 365 giorni e  $\frac{1}{4}$ . Per compensare questa differenza, ogni quattro anni inseriamo un giorno aggiuntivo nel nostro calendario. A volte mi piacerebbe che si potessero aggiungere o togliere a piacere giorni anche all'anno d'investimento, a seconda di quanto sia piacevole o complessa la situazione del momento.

### Quando le banche centrali effettueranno un cambio di rotta?

Fino all'autunno del 2023 l'umore di investitrici e investitori era improntato al pessimismo. I mercati obbligazionari erano sotto pressione, con conseguente aumento dei rendimenti obbligazionari, soprattutto quelli dei titoli di lungo termine. Ma verso la fine dell'anno la situazione sui mercati finanziari è cambiata: nel terzo trimestre le imprese hanno presentato utili solidi e superiori alle aspettative. Inoltre, le banche centrali sono riuscite nell'intento di tenere sotto controllo l'inflazione negli USA e in Eurozona, a fronte di un calo solo leggero dell'economia, al punto che sempre più investitori speravano nella fine del ciclo di aumenti dei tassi di riferimento.

A un certo punto ha iniziato a dare segnali di cedimento anche il mercato del lavoro, che era rimasto solido più a lungo di quanto previsto. Ciò ha rafforzato la convinzione degli investitori che le banche centrali avrebbero ben presto iniziato a diminuire gli interessi di riferimento e ha generato forti aumenti sui mercati delle obbligazioni e su quello azionario. Agli aumenti dei corsi obbligazionari fanno naturalmente da contraltare le diminuzioni dei rendimenti. Il fatto poi che la Banca centrale statunitense Fed e la Banca centrale europea adottassero un atteggiamento ulteriormente restrittivo non ha impressionato gli investitori, tra i quali ha prevalso la ritrovata propensione al rischio.

Quando poi, a metà dicembre, la Fed ha annunciato possibili tagli dei tassi di riferimento per il 2024, ciò ha suggellato definitivamente il crollo dei rendimenti dei titoli di Stato. La



Banca centrale europea ha cercato di contenere l'euforia sottolineando di non aver ancora avviato discussioni in merito ai tagli ai tassi di riferimento. Ma nemmeno questo è servito.

Insieme ai rendimenti sono calati anche i premi di rendimento delle obbligazioni statunitensi ed europee (quelli dei titoli con più elevata qualità creditizia in modo maggiore rispetto a quelli di bassa qualità).

### Scalare di una marcia

L'economia mondiale si trova di fronte a importanti sfide congiunturali, che ci faranno compagnia presumibilmente per tutto il 2024. L'andamento sarà caratterizzato in primo luogo da crescita economica, inflazione e politica delle banche centrali. Sono dell'idea che lunghe fasi con tassi di riferimento elevati facciano insorgere sempre più problemi strutturali. Il contesto economico subirà un forte rallentamento non appena si faranno sentire appieno gli effetti degli incrementi aggressivi dei tassi di riferimento, e ciò sarà particolarmente doloroso per le banche e per l'edilizia residenziale. Come conseguenza assisteremo a una riduzione dei margini di utile delle imprese e a un aumento della pressione per tagliare posti di lavoro.

**«Una marcia economica rallentata, un'inflazione meno incisiva, un probabile cambio di rotta nella politica monetaria e rischi di conflitti bellici indicano la direzione verso cui stiamo andando.»**

In questo contesto, prevedo che gli USA entreranno in uno stato di recessione nella prima metà del 2024. L'inflazione statunitense dovrebbe ulteriormente affievolirsi a seguito del raffreddamento della congiuntura, di un minore supporto in

ambito di politica monetaria e fiscale e dell'aumento delle giacenze a magazzino, restando però provvisoriamente al di sopra dell'obiettivo del 2%. Raggiungere questo traguardo in tempi brevi potrebbe essere complicato per la maggior parte delle banche centrali, dopo la loro fervida lotta contro l'inflazione. Non prevedo comunque ulteriori aumenti dei tassi di riferimento: le condizioni economiche sono già troppo tese. Penso che un ulteriore inasprimento non sia necessario, in particolare considerando che le banche concedono già crediti con modalità particolarmente restrittive.

In Eurozona la dinamica economica si sta riprendendo solo lentamente, mentre l'inflazione è soggetta a un deciso rallentamento. La Banca centrale europea potrebbe quindi decidere di operare tagli ai tassi di riferimento persino prima della Banca centrale USA. Dalla Cina non mi attendo alcun significativo impulso congiunturale prima del secondo semestre 2024.

A seguito della guerra in Ucraina e nella Striscia di Gaza, con le conseguenti tensioni tra le potenze mondiali, sussistono anche rischi di natura geopolitica che sto monitorando con attenzione.

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

Al momento prediligo i titoli di Stato rispetto alle obbligazioni societarie: ritengo che queste ultime abbiano una valutazione troppo elevata e che i loro premi di rendimento non compensino le incertezze regnanti. La maggior parte delle imprese deve ancora subire i pieni effetti degli aggressivi incrementi dei tassi di riferimento sui propri costi finanziari.

Come in precedenza, rientrano nelle mie preferenze i debitori di qualità soprattutto di Italia, Spagna e Francia, i cui vantaggi d'interesse rispetto ad altri paesi forniscono interessanti rendimenti per il fondo.

Continuo a evitare il mercato obbligazionario giapponese, poiché a mio avviso i rendimenti non compensano il rischio assunto.

#### **Agire con cautela**

Affinché il Raiffeisen Futura – Global Bond sia ben attrezzato per fronteggiare le sfide attuali, seleziono dall'universo di sostenibilità Futura debitori di qualità di diversi paesi e settori, nonché obbligazioni con diverse durate e in diverse valute. Come sempre, copro ampiamente il rischio di cambio rispetto alla valuta del fondo, il franco svizzero.

Inoltre, in linea con il prevedibile andamento dei tassi di riferimento, gestisco la vulnerabilità del valore del fondo mediante la cosiddetta duration, che corrisponde alla durata residua media di tutte le obbligazioni del fondo e che attualmente è di 4.5 anni.

Non vedo alcun motivo di cambiare quest'impostazione, che sul lungo termine mi è servita per stabilizzare l'andamento del valore del Raiffeisen Futura – Global Bond. Visto così, non ci sono problemi se l'anno d'investimento ha dei giorni in più.

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**

### Note legali

Il presente documento ha esclusivamente finalità pubblicitarie e informative di carattere generale e non è riferito alla situazione individuale del destinatario. Il destinatario rimane direttamente responsabile di richiedere i necessari chiarimenti, di effettuare le necessarie verifiche e di consultare gli specialisti (ad es. consulente fiscale, assicurativo o legale). Con il termine «Futura» si contraddistinguono strumenti e servizi finanziari sostenibili. Le informazioni sul tema della sostenibilità sono riportate nell'opuscolo «Investire in modo sostenibile con Raiffeisen» ([raiffeisen.ch/regolamento-futura](http://raiffeisen.ch/regolamento-futura)). Il presente documento non costituisce una consulenza agli investimenti o una raccomandazione individuale né un'offerta, un invito o una raccomandazione all'acquisto o all'alienazione di strumenti finanziari. I fondi citati sono fondi di diritto svizzero. In particolare, il documento non rappresenta né un prospetto né un foglio informativo di base ai sensi degli art. 35 segg. o art. 58 segg. LSerFi. Le sole condizioni complete facenti fede e le esaurienti avvertenze sui rischi degli 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). Questi documenti possono essere ottenuti gratuitamente da Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo («Raiffeisen Svizzera») o all'indirizzo [raiffeisen.ch/i/fondi](http://raiffeisen.ch/i/fondi) e 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»). Gli strumenti finanziari andrebbero acquistati solo a seguito di una consulenza personale e dell'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti e dell'opuscolo «**Rischi nel commercio di strumenti finanziari**» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB). Le decisioni prese in base al presente documento sono a rischio esclusivo del destinatario. A causa delle restrizioni legali in alcuni paesi, queste informazioni non sono rivolte a persone la cui nazionalità, sede o domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione degli strumenti finanziari o dei servizi finanziari descritti nel presente documento è soggetta a limitazioni. Il presente documento non può essere reso disponibile né consegnato a US Person né diffuso negli USA. I fondi di cui al presente documento non sono ammessi alla distribuzione negli USA, dove non possono essere offerti, né venduti, né consegnati. Per quanto riguarda i dati di performance indicati si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento attuale o futuro. Ai fini del calcolo dei dati relativi alla performance del fondo non si è tenuto conto delle commissioni e dei costi sostenuti al momento dell'emissione e in caso di riscatto delle quote. Il presente documento contiene affermazioni previsionali che si basano su stime, ipotesi e aspettative formulate da Raiffeisen Svizzera al momento della redazione. In seguito al subentrare di rischi, incertezze e altri fattori, i risultati futuri potrebbero discostarsi dalle dichiarazioni previsionali. Di conseguenza tali dichiarazioni non costituiscono una garanzia di risultati e andamenti futuri. Tra i rischi e le incertezze si annoverano anche quelli descritti nel rispettivo rapporto di gestione del Gruppo Raiffeisen (disponibile all'indirizzo [report.raiffeisen.ch/it](http://report.raiffeisen.ch/it)). Il presente documento 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 questo documento. Raiffeisen Svizzera e le Banche Raiffeisen e Vontobel adottano ogni misura ragionevole per garantire l'affidabilità dei dati e contenuti presentati. Declinano però qualsiasi responsabilità in merito all'attualità, esattezza e completezza delle informazioni pubblicate nel presente documento e non rispondono di eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e conseguenti) che dovessero derivare dalla diffusione e dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto. In particolare, non rispondono di eventuali perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari. Le opinioni espresse in questo documento sono quelle di Raiffeisen Svizzera o Vontobel al momento della stesura e possono cambiare in qualsiasi momento e senza ulteriore comunicazione. Raiffeisen Svizzera non è tenuta ad aggiornare il presente documento. Si declina qualsiasi responsabilità in relazione a eventuali conseguenze fiscali che dovessero verificarsi. Senza l'approvazione scritta di Raiffeisen Svizzera il presente documento non può essere riprodotto né trasmesso ad altri né in tutto né in parte.