

**Raiffeisen Futura – Global Bond**

## Un taglio perfetto

Stimate investitrici, stimati investitori,

vi piacciono i gioielli? «Se sono autentici, sì», potrebbe dire chi non apprezza molto la bigiotteria ma stima il valore e la durata dei metalli preziosi. Io trovo che un gioiello autentico sia più bello quando è impreziosito da una gemma color zaffiro, rubino o smeraldo. Che sia rotonda, ovale, squadrata o a goccia, l'importante è che la forma ne esalti la brillantezza del colore. Tagliare una gemma in modo che la luce si rifletta perfettamente al suo interno richiede destrezza, esperienza, concentrazione, pazienza e anche passione. Nella mia attività di gestione del Raiffeisen Futura – Global Bond mi sento proprio come un tagliatore di diamanti. Per far sì che il vostro portafoglio risplenda il più possibile, infatti, devo adattarlo con precisione ai mercati finanziari con le loro varie sfaccettature.

### Il martello tariffario e il suo potenziale di frammentazione

A inizio aprile il presidente statunitense Donald Trump ha scosso i mercati finanziari con l'annuncio di dazi esorbitanti sulle importazioni di merci negli USA. Tali tariffe rischiavano di portare alla fine del libero commercio mondiale e a una recessione globale. Le preoccupazioni degli investitori hanno fatto crollare non solo i prezzi delle azioni, ma sul breve termine anche i rendimenti obbligazionari, soprattutto quelli dei titoli di Stato statunitensi, e il dollaro USA si è svalutato. A quel punto il governo statunitense ha fatto marcia indietro, posticipando di tre mesi l'entrata in vigore dei nuovi dazi per dare ai partner commerciali il tempo di negoziare. Le trattative hanno portato in parte a progressi, tanto che i mercati si sono stabilizzati e gli investitori hanno tirato un sospiro di sollievo. Sono però seguiti incomprensibili cambiamenti di opinione da parte della Casa Bianca, che hanno nuovamente alimentato il nervosismo. Questo tira e molla ha dato l'impressione che Trump agisse sulla «leva» dei dazi in modo arbitrario. È cresciuta la speranza che alla fine avrebbe rinunciato a tariffe estreme, e il nervosismo si è attenuato.

Tuttavia, poiché i suoi piani di tagli fiscali e investimenti minacciavano di gonfiare ulteriormente il già eccessivo deficit di bilancio del suo governo, a maggio l'agenzia di rating Moody's ha declassato la solvibilità degli USA. Un numero sempre maggiore di investitori ha quindi perso fiducia e ha abbandonato quello che era considerato un porto sicuro, provocando un aumento dei rendimenti dei titoli di Stato statunitensi, soprattutto quelli con durate lunghe.

Anche i rendimenti dei titoli di Stato giapponesi a lungo termine sono aumentati bruscamente quando a giugno la Banca centrale giapponese (BoJ) ha annunciato che avrebbe ridotto il suo programma di allentamento monetario, noto come «quantitative easing» (QE) con l'acquisto di titoli di Stato. Quando poi, per rassicurare, ha aggiunto che intendeva attuare questo piano in modo graduale, i rendimenti si sono stabilizzati.

Poco prima dell'inasprirsi del conflitto in Medio Oriente a giugno, negli USA i rendimenti obbligazionari stavano nuovamente scendendo, a



fronte di dati sull'inflazione sorprendentemente contenuti, ma hanno invertito la rotta quando Israele ha attaccato gli impianti di arricchimento dell'uranio dell'Iran. A fronte dell'aumento dell'incertezza geopolitica, il prezzo del petrolio ha avuto una breve impennata. I mercati obbligazionari hanno reagito nervosamente, in quanto un altro shock dei prezzi dell'energia avrebbe potuto alimentare l'inflazione globale e quindi far fallire le speranze di un taglio dei tassi di riferimento. Tuttavia, la minaccia di un blocco dello Stretto di Hormuz, essenziale per la navigazione petrolifera mondiale, è rapidamente svanita, anche a causa degli interessi della Cina. Sia il prezzo del petrolio che i rendimenti delle obbligazioni statunitensi a lungo termine sono così scesi nuovamente. Con l'intervento degli USA, dopo due settimane dall'inizio del conflitto un cessate il fuoco ha posto fine alla guerra tra Israele e Iran. Non si è però fermato il bombardamento della Striscia di Gaza nella lotta di Israele contro Hamas. Nel frattempo, una serie di sforzi diplomatici per convincere il presidente russo Vladimir Putin a giungere a un accordo di pace nella guerra in Ucraina non hanno portato a nulla, motivo per cui Trump a luglio gli ha lanciato un ultimatum per deporre le armi. Poiché anche questa mossa non ha sortito alcun effetto, ha organizzato un incontro con Putin in agosto, il cui esito resta da vedere.

Essendo difficile prevedere le conseguenze dei nuovi dazi statunitensi, la Banca centrale statunitense Fed ha lasciato invariato il suo tasso di riferimento. Questo nonostante il fatto che Trump abbia reso noto il suo disappunto, in quanto spingeva per una riduzione dei tassi d'interesse con l'obiettivo di stimolare l'economia. Di conseguenza, i rendimenti delle obbligazioni statunitensi a breve e medio termine hanno reagito in modo più sensibile rispetto a quelli dei titoli a lungo termine. Quindi la curva dei tassi USA, su cui sono indicati i rendimenti di tutte le durate, è diventata più ripida.

In occasione dell'ultimo taglio dei tassi di riferimento a giugno, la Banca centrale europea (BCE) ha segnalato che avrebbe fatto una pausa per osservare l'andamento economico. Con la prospettiva di un aumento della spesa per la difesa, per cui gli Stati membri della NATO si sono recentemente impegnati, e quindi di un aumento delle emissioni di titoli di Stato per raccogliere tali fondi, nell'Eurozona sono aumentati i rendimenti obbligazionari per tutte le durate. In questo modo il loro andamento si è sganciato da quello degli Stati Uniti.

**«Ogni volta che il contesto d'investimento cambia, riaggiusto di conseguenza il portafoglio Raiffeisen Futura – Global Bond.»**

Ulteriori negoziati sui dazi con il governo statunitense, a inizio agosto, hanno portato a una tariffa media del 15% sulle merci importate negli USA per i relativi partner commerciali. Ma non tutti i Paesi se la sono cavata così bene.

### **È lecito aspettarsi inclusioni contaminanti?**

L'economia statunitense è ancora robusta. Il mercato del lavoro, tuttavia, sta mostrando i primi segni di indebolimento. Il persistente alto tasso di riferimento degli USA, le conseguenze della politica tariffaria statunitense, la mancanza di stimoli fiscali e i focolai geopolitici potrebbero mettere a rischio la crescita. Nel breve termine, i nuovi dazi potrebbero rendere più costose le merci e quindi alimentare l'inflazione, soprattutto in caso di interruzioni delle catene di approvvigionamento globali. Nell'offerta di materie prime, tuttavia, non dovrebbero verificarsi carenze significative, anche in caso di nuove escalation geopolitiche. Finché ci sarà pressione inflazionistica, probabilmente la Fed non taglierà il tasso di riferimento. Mi aspetto che questo passo non avverrà prima dell'autunno.

Nell'Eurozona la congiuntura potrebbe essere frenata dalle barriere commerciali USA nel medio termine, ma nel lungo termine dovrebbe essere sostenuta dai maggiori investimenti pubblici nella difesa e nelle infrastrutture. Con l'aumento dei dazi i prezzi dei beni potrebbero salire leggermente, ma l'inflazione dovrebbe rimanere moderata. Per il momento la BCE dovrebbe lasciare invariato il suo tasso di riferimento. Non escludo un altro taglio dei tassi, presumibilmente l'ultimo, a settembre.

In Giappone mi aspetto che solo verso la fine dell'anno la BoJ aumenterà nuovamente il tasso di riferimento.

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

Nel Raiffeisen Futura – Global Bond, in linea di massima, tengo debitori di buona qualità creditizia e diversifico il più possibile, escludendo le obbligazioni in franchi svizzeri.

Per quanto riguarda i titoli di Stato, preferisco ancora l'Eurozona rispetto agli USA. All'interno dell'Eurozona, continuo a privilegiare i titoli di Stato e le obbligazioni societarie italiani e spagnoli, poiché ritengo interessanti i loro rendimenti correnti, il cosiddetto «carry». Nel caso delle obbligazioni societarie, di recente ho aumentato la mia esposizione in euro a scapito del dollaro USA. Per quanto riguarda l'euro continuano comunque a essere dominanti i titoli bancari e assicurativi, mentre per il dollaro USA si tratta dei titoli del settore tecnologico e dei beni di consumo non ciclici. Come in precedenza, evito il mercato obbligazionario giapponese perché a mio avviso i suoi rendimenti non valgono il rischio che comporta.

Continuo inoltre a evitare le durate molto lunghe, considerate le incertezze future. Per quanto riguarda le obbligazioni societarie, di recente ho ridotto la quota di titoli con durata più lunga a favore di quelli con durata più breve, anche acquistando nuove emissioni che ritenevo interessanti. In questo modo la durata media residua di tutte le obbligazioni nel portafoglio è passata a 5.3 anni. Mediante questa cosiddetta duration del portafoglio, controllo la suscettibilità del portafoglio alle variazioni dei tassi di interesse e dei rendimenti. Per le obbligazioni vale la seguente regola: l'aumento dei tassi di interesse e dei rendimenti va di pari passo con il calo dei prezzi e viceversa. Se si prevede un calo dei tassi di riferimento è appropriata una duration più lunga e viceversa.

Mi preoccupo di coprire costantemente il rischio di cambio rispetto alla valuta del fondo, il franco svizzero.

### **Ricchezza di sfaccettature**

Gli amanti dei gioielli sanno che è solo con il particolare taglio che un diamante grezzo diventa un brillante. Ha 58 sfaccettature, 56 delle quali sono disposte a stella in varie forme triangolari e trapezoidali: visto di lato, sulla cintura, la parte più larga della gemma, troneggia la corona con 32 sfaccettature. Al di sotto si trova il padiglione, che si assottiglia verso il basso e presenta 24 sfaccettature. La tavola, in cima alla corona, e il minuscolo apice, in basso sulla punta del padiglione, completano la struttura delle sfaccettature, da cui scaturisce l'affascinante fuoco. Il Raiffeisen Futura – Global Bond non ha un assetto fisso per le sue obbligazioni che sono ben più di 58 e di diversi Paesi e settori, con varie durate e in valute differenti, emesse da debitori che rientrano nell'universo di sostenibilità Futura. Il mio obiettivo è piuttosto quello di assemblare queste «sfaccettature» in modo flessibile, in modo che il portafoglio possa risplendere quando il contesto è favorevole e non vada in frantumi quando le condizioni sono sfavorevoli.

**Manfred Büchler**  
il vostro gestore del fondo di Vontobel





## 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**

L'esperto gestore 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.

- **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 investitori.

- **Costituzione del patrimonio**

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, 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 incertezza sociale, politica ed economica, dove 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'andamento dei mercati e degli strumenti di base sottostanti.

- **Decisioni d'investimento**

Il fondo rispetta criteri di sostenibilità. Il gestore del fondo è quindi vincolato nelle sue decisioni d'investimento, il che può pregiudicare o favorire il valore del fondo. Né le analisi operate dalle singole debitori in base ai propri valori, né le decisioni d'investimento attive del gestore del fondo offrono garanzia di successo.

- **Valore della quota**

Il valore della quota del fondo può scendere sotto il prezzo d'acquisto alla quale l'avete acquistata.

Ulteriori  
informazioni  
sono disponibili su  
**raiffeisen.ch/  
fondi**

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

**Patrimonio libero:**

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/fondi.

Per eventuali domande rivolgetevi al vostro consulente alla clientela.

### Editore

Raiffeisen Svizzera  
Centro Investimenti & Previdenza  
Raiffeisenplatz  
9001 San Gallo  
[vertrieb\\_anlagen@raiffeisen.ch](mailto:vertrieb_anlagen@raiffeisen.ch)

### Internet

[raiffeisen.ch/investire](http://raiffeisen.ch/investire)  
[raiffeisen.ch/fondi](http://raiffeisen.ch/fondi)

### Pubblicazioni

Scoprite la nostra attuale visione dei mercati finanziari nelle nostre pubblicazioni  
[raiffeisen.ch/mercati-opinioni](http://raiffeisen.ch/mercati-opinioni)

### Consulenza

Vogliate mettervi in contatto con il vostro consulente agli investimenti oppure con la vostra Banca Raiffeisen locale:  
[raiffeisen.ch/web/la+mia+banca](http://raiffeisen.ch/web/la+mia+banca)

### 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). Gli esempi, le spiegazioni e le indicazioni menzionati hanno carattere generale e possono presentare scostamenti a seconda dei casi. Gli arrotondamenti possono infatti dare luogo a differenze rispetto ai valori effettivi. 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 presso Raiffeisen](#)».

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/vi/fondi](http://raiffeisen.ch/vi/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](#).

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.