

Raiffeisen Futura – Global Bond

Voglia di pizza?

Stimate investitrici, stimati investitori,

vi piace la pizza? Naturalmente non surgelata, ma preparata al momento: un impasto lavorato fino a essere morbido, steso sottile, condito con i migliori ingredienti. Che si tratti di Margherita, Prosciutto e funghi, Calabrese, Quattro formaggi o Tonno e cipolle, servono sempre salsa di pomodoro, mozzarella e basilico fresco, accompagnati all'occorrenza da prosciutto cotto, funghi, salame, gorgonzola, parmigiano, ricotta, tonno, cipolla, capperi, olio d'oliva: tutto quello che si può desiderare. Quindi viene il momento di mettere in forno. Al più tardi proprio ora cessa l'arbitrarietà, perché la temperatura e il tempo di cottura devono essere esatti per non rovinare il lavoro. Anche i portafogli d'investimento possono essere strutturati in moltissime varianti, ma diventano indigeribili se non sono adattati al livello di surriscaldamento dei mercati. E negli ultimi tempi, la sua incostanza mi ha tenuto con il fiato sospeso.

La propensione al rischio non fa gola

Per mesi, gli eventi nel conflitto in Medio Oriente hanno dominato sia le prime pagine dei giornali, sia gli animi degli investitori. I loro timori per un'escalation della guerra in Iran si sono alternati alle speranze in una soluzione pacifica duratura con la stessa frequenza con cui la loro propensione al rischio si eclissava e tornava ad aumentare. L'andamento dei corsi e dei rendimenti obbligazionari è stato conseguentemente altalenante.

A giugno, il cambio della guardia alla presidenza della banca centrale statunitense Fed ha attirato l'attenzione degli investitori obbligazionari. Anche se il tasso di riferimento è rimasto ancora invariato, è evidente che il nuovo presidente della Fed Kevin Warsh guardi maggiormente all'inflazione e sia più disposto ad adottare misure preventive rispetto al suo predecessore Jerome Powell, che perseguiva un approccio graduale e dipendente da diversi dati economici. Poiché Warsh preferisce una riduzione più rapida del bilancio della banca centrale e si concentra sugli indici sottostanti all'inflazione, gli investitori hanno modificato radicalmente la loro previsione sul percorso futuro dei tassi di riferimento della Fed. Se all'inizio dell'anno in corso si aspettavano ancora una riduzione del tasso di riferimento negli USA, i segnali di una politica monetaria più restrittiva li hanno spinti a prevedere ora un aumento.

Nel frattempo, le preoccupazioni degli investitori per l'inflazione si sono leggermente attenuate a causa degli sviluppi geopolitici in Medio Oriente. Infatti, con la firma di una dichiarazione d'intenti da parte di USA e Iran per una tregua e con la riapertura dello Stretto di Hormuz, il prezzo del petrolio del tipo Brent è crollato a circa USD 70 al barile, compensando in gran parte il precedente aumento provocato dal conflitto. Riflettendo le aspettative riviste degli investitori sulla futura politica dei tassi della Fed, la curva dei tassi statunitense – dove sono riportati i rendimenti obbligazionari di tutte le durate – si è appiattita a causa di un aumento nel segmento a breve termine e di un calo in quello a lungo termine. Da quest'ultimo sviluppo si può capire che gli investitori si aspettano che a lungo andare una politica monetaria più restrittiva limiterebbe la pressione sui prezzi e quindi frenerebbe l'inflazione.



I mercati obbligazionari europei sono stati principalmente influenzati dalla Banca Centrale Europea (BCE), che a metà giugno, come ampiamente previsto, ha aumentato il suo tasso di riferimento. Prima della riunione della BCE, il mercato aveva scontato per l'Eurozona circa tre ulteriori rialzi dei tassi di riferimento entro fine 2026. Dopo la riunione, però, gli investitori hanno rivisto le loro aspettative sulla futura politica monetaria della BCE alla luce della comunicazione della banca centrale e dei dati sorprendentemente deboli sull'inflazione nell'Eurozona. Il mercato scontava così solo un ulteriore rialzo del tasso di riferimento per l'Europa entro fine 2026. I dati più miti sull'inflazione hanno spinto al rialzo soprattutto i titoli di stato europei con durate medie. I rendimenti per le durate brevi sono quelli che hanno perso più terreno, poiché ora non si prevede più un ciclo di aumento dei tassi di maggiore durata.

La Bank of Japan (BoJ) ha alzato il suo tasso di riferimento a metà giugno e questo può essere visto come un segnale del fatto che l'inflazione in Giappone sta aumentando e che i tempi della politica monetaria espansiva dovrebbero gradualmente concludersi. La BoJ ha sottolineato che porterà ancora avanti il suo processo di normalizzazione in modo graduale e in funzione dei dati economici. Mentre le discussioni sulla politica delle banche centrali negli Stati Uniti e in Europa si sono incentrate principalmente sui rischi inflazionistici e sul livello finale dei tassi di riferimento, in Giappone si sono concentrate sul ritmo della normalizzazione della politica monetaria e sulla misura in cui l'aumento dei salari e una robusta inflazione nel Paese giustificerebbero ulteriori rialzi dei tassi. Dopo l'aumento del tasso di riferimento della BoJ, i rendimenti dei titoli di stato giapponesi hanno registrato un rialzo moderato. Il mercato obbligazionario giapponese è rimasto invece molto meno volatile rispetto agli Stati Uniti e all'Europa. Infatti gli investitori prevedono che, dopo la lunga fase di tassi bassi, la BoJ confermerà la sua politica monetaria prudente finché la crescita economica del Giappone sarà ancora fragile.

«Non lascio mai il portafoglio del fondo a cuocere senza tenerlo d'occhio perché, a differenza dei forni da pizza, i mercati obbligazionari non hanno regolatori di temperatura e timer.»

Quanto continuerà la fase di riscaldamento?

A luglio è fallito il cessate il fuoco concordato tra USA e Iran. I belligeranti hanno di nuovo sferrato attacchi aerei attorno allo Stretto di Hormuz, con l'Iran che ha preso di mira anche gli Stati del Golfo alleati con gli Stati Uniti e la Giordania sul Mar Rosso. Poi il conflitto ha rischiato di estendersi allo Stretto di Bab el-Mandeb, nello Yemen, un'altra rotta marittima nevralgica per il commercio mondiale. Il prezzo del petrolio ha reagito con un nuovo aumento. Di conseguenza, il nostro scenario di base precedentemente positivo per l'economia mondiale nel 2026 si è deteriorato. Il rincaro del petrolio ha penalizzato la crescita congiunturale globale, ha fatto aumentare i costi energetici, ha rafforzato la

pressione inflazionistica e ha eroso la crescita reale dei salari. Negli Stati Uniti, ciò potrebbe frenare i consumi delle economie domestiche. Tuttavia, riteniamo che l'economia mondiale sia sufficientemente robusta da far fronte a queste difficoltà. Vediamo diversi fattori che potrebbero attenuare i venti contrari. In seguito alla decisione della Corte suprema degli Stati Uniti secondo cui i dazi riscossi dal governo statunitense sono illegali, allo stato attuale dei fatti tali dazi non dovrebbero essere ulteriormente aumentati. I primi rimborsi dei dazi sono già in pagamento. Si possono prevedere ulteriori impulsi anche dalla politica fiscale. In Germania, gran parte delle misure di stimolo annunciate non è ancora stata attuata. In Giappone, il programma «Sanaenomics» introdotto dalla prima ministra Takaichi per stimolare l'economia è solo agli inizi. L'economia mondiale dovrebbe ricevere ulteriore slancio dagli impulsi derivanti dal «One Big Beautiful Bill Act», varato dal presidente statunitense Donald Trump, dalla riduzione dei dazi e dagli effetti positivi degli investimenti nell'intelligenza artificiale. Inoltre, nel mercato del lavoro statunitense si delinea una ripresa. E non da ultimo, in vista delle imminenti elezioni di metà mandato negli USA, Trump dovrebbe essere incline a seguire una linea più pragmatica. Con un accordo di pace definitivo tra gli Stati Uniti e l'Iran, i prezzi dell'energia tornerebbero a scendere e verrebbe sgonfiata una delle cause principali della recente spinta inflazionistica. Prevediamo quindi che in futuro le banche centrali non inaspriranno la loro politica monetaria in modo così aggressivo come alcuni temono.

Informazioni concrete su Raiffeisen Futura – Global Bond

Nel Raiffeisen Futura – Global Bond detengo sostanzialmente debitori con una buona qualità del credito e quindi con un basso rischio di insolvenza. Rientrano nel segmento di rating «Investment Grade», che comprende le valutazioni da AAA a BBB- assegnate dall'agenzia di rating S&P. Tra le obbligazioni di questo universo di debitori diversifico il più possibile la mia selezione ed escludo i titoli in franchi svizzeri. Copro inoltre costantemente il rischio di cambio rispetto alla valuta del fondo, il franco svizzero.

Per quanto riguarda i titoli di stato, preferisco ancora l'Eurozona rispetto agli USA. All'interno dell'Eurozona, privilegio i titoli di stato e le obbligazioni societarie spagnoli e belgi, perché ritengo interessanti i loro rendimenti correnti, il cosiddetto «carry». Tra le obbligazioni societarie, in euro continuano a essere dominanti i titoli bancari e assicurativi, mentre per il dollaro statunitense i titoli delle banche, 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 compensano ancora troppo poco il rischio che ne consegue. Continuo a evitare anche durate molto lunghe.

Per le obbligazioni vale la seguente regola: l'aumento dei tassi di interesse va di pari passo con il calo dei prezzi e viceversa. Poiché non si possono escludere ulteriori rialzi dei tassi di riferimento, mantengo la duration del portafoglio ridotta a circa 5.6 anni, in modo da ridurre il più possibile la sua vulnerabilità alle perdite.

Con la pizza o con il portafoglio, è la precisione a fare la differenza

Tra i pizzaioli preferisco quelli napoletani. Il mattarello non gli serve, stendono l'impasto arioso a mano, mantengono il bordo leggermente più spesso del centro, quindi sollevano il disco sulla punta delle dita e lo lanciano più volte in aria con abili movimenti circolari fino a quando diventa perfettamente rotondo. Abilmente condito con ingredienti selezionati, atterra poi con grazia sulla teglia e scompare nel forno a legna. Se i suoi mattoni refrattari sono riscaldati a 420° Celsius, la pizza è pronta in soli 75 secondi; il bordo è ben croccante mentre il condimento è fuso alla perfezione sulla base rimasta fragrante. Per gestire il Raiffeisen Futura – Global Bond uso meno calore, ma non meno tatto e sensibilità: per questo metto la mano sul fuoco.



Daniel Karnauf
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 di diverse qualità e 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**

Il gestore del fondo analizza nel dettaglio la qualità dei debitori e l'andamento del mercato e mantiene sempre il mix di fondi in linea con le 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. Le obbligazioni con una qualità del credito bassa in genere comportano un rischio d'insolvenza più elevato rispetto a quelle con qualità del credito superiore.

- **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

Internet

raiffeisen.ch/investire
raiffeisen.ch/fondi

Pubblicazioni

Scoprite la nostra attuale visione dei mercati finanziari nelle nostre pubblicazioni
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

Note legali

Il presente documento ha finalità esclusivamente pubblicitarie e informative di carattere generale e non è redatto in base alla situazione individuale del destinatario. Il destinatario rimane personalmente responsabile di richiedere eventuali chiarimenti, effettuare verifiche e consultare esperti (ad es. consulente fiscale, assicurativo o legale). Le spiegazioni, le indicazioni e gli esempi menzionati hanno carattere generale e possono in alcuni casi discostarsi da quanto riportato. Gli arrotondamenti possono infatti dare luogo a differenze rispetto ai valori effettivi. Con il termine «Futura» si designano strumenti e servizi finanziari sostenibili. Le informazioni sul tema degli investimenti sostenibili sono riportate nell'opuscolo «[Investire in modo sostenibile presso Raiffeisen](#)».

Il presente documento non costituisce una consulenza agli investimenti o una raccomandazione personale 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 costituisce né un prospetto né un foglio informativo di base ai sensi degli art. 35 segg. e art. 58 segg. LSerFi. Le sole condizioni complete facenti fede e le informazioni dettagliate sui rischi degli strumenti finanziari citati sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (ad es. prospetto, contratto del fondo, foglio informativo di base (FIB) o rapporti annuali e semestrali). Questi documenti possono essere ottenuti gratuitamente presso Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo, presso le Banche Raiffeisen (di seguito denominate congiuntamente «Raiffeisen») o all'indirizzo raiffeisen.ch/fondi e da 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 dopo aver letto attentamente i documenti di vendita giuridicamente vincolanti e l'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 vigenti in alcuni Paesi, le presenti informazioni non sono rivolte a persone la cui nazionalità, sede o domicilio si trovi in un Paese in cui gli strumenti finanziari o i servizi finanziari descritti nel presente documento sono autorizzati in misura limitata. Il presente documento non può essere messo a disposizione o consegnato a US Person né diffuso negli USA. I fondi di cui al presente documento non sono ammessi alla distribuzione negli USA, e non possono esservi offerti, venduti e consegnati. I dati di performance indicati sono dati storici da cui non è possibile trarre conclusioni sull'andamento attuale o futuro. Per il calcolo dei dati relativi alla performance del fondo non si è tenuto conto delle commissioni e dei costi sostenuti al momento dell'emissione ed eventualmente del riscatto delle quote.

Il presente documento contiene affermazioni previsionali che si basano su stime, ipotesi e aspettative formulate da Raiffeisen 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 e Vontobel adottano ogni misura ragionevole per garantire l'affidabilità dei dati e dei 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 o di Vontobel al momento della stesura e possono cambiare in qualsiasi momento e senza ulteriore comunicazione. Raiffeisen e Vontobel non sono tenuti ad aggiornare il presente documento. Si declina qualsiasi responsabilità per eventuali conseguenze fiscali che dovessero verificarsi. Senza l'approvazione scritta di Raiffeisen il presente documento non può essere riprodotto né trasmesso ad altri né in tutto né in parte.