

Investimenti obbligazionari: serve un nuovo modo di pensare

Stiamo vivendo un periodo fuori dal comune. La pandemia ci costringe a seguire restrizioni che non giovano neanche all'economia mondiale. Per questo i tassi dei titoli di stato poco rischiosi dovrebbero rimanere bassi o negativi ancora per un po'. Gli investitori obbligazionari alla ricerca di entrate più fruttuose dovrebbero dunque cambiare modo di pensare anche in vista di una sostenibilità sempre più urgente che il mondo intero va invocando. Abbiamo chiesto all'esperto in materia di investimenti sostenibili con obbligazioni che cosa significhi in sostanza tutto questo.

Signor Büchler, com'è la situazione per gli investitori obbligazionari?

Sicuramente investire con le obbligazioni è diventato più complesso. Il periodo in cui i titoli di stato erano ancora considerati investimenti privi di rischio è finito da tempo. Oggi circa il 25% dell'universo obbligazionario mondiale genera rendimenti negativi. Nel frattempo l'attenzione degli investitori si è spostata sui premi di rendimento delle obbligazioni societarie, che al momento influenzano in modo significativo l'entità dei proventi conseguibili in questa classe d'investimento. Naturalmente, quale porto sicuro, anche i titoli di stato fanno parte di un portafoglio equilibrato. Ma trovare titoli a basso rischio con rendimento positivo non è facile. Per riuscirci non serve solo un intenso research, ma anche una gestione attiva: significa adeguare continuamente il portafoglio in linea con il nuovo contesto, quindi sfruttare nuove opportunità ed evitare rischi superiori.

Ora a che cosa occorre prestare particolare attenzione nel caso delle obbligazioni societarie?

Alla qualità dei debitori. Le difficoltà dovute alla pandemia tormentano molte aziende. Il fatto che ricevano sostegno finanziario dallo stato non le protegge necessariamente dal fallimento. In periodi di crisi come questo, hanno assolutamente bisogno di un modello aziendale resistente e di un bilancio solido che permetta loro di investire, in modo che possano rimanere competitive.

Controllare, controllare, controllare

Manfred Büchler

Gestore di portafoglio senior



Manfred Büchler opera dal 2012 come gestore del portafoglio nel team Fixed Income di Vontobel Asset Management. In precedenza, è stato per cinque anni analista obbligazionario presso Vontobel Investment Banking. Vanta 35 anni di esperienza nel settore finanziario, maturata tra l'altro presso la Banca Cantonale di Zurigo e Credit Suisse, dove ha inoltre sviluppato dei modelli per la valutazione della qualità dei debitori. Gestisce il Raiffeisen Futura Swiss Franc Bond ed è vicegestore del Raiffeisen Futura Global Bond.

Come riesce a controllare tali aspetti con così tanti debitori in tutto il mondo?

A supportarmi nell'intenso controllo della qualità dei debitori e nell'analisi dell'economia mondiale, dei paesi e dei settori è il nostro team Obbligazioni con oltre 30 specialisti. Inoltre, ricorriamo anche al research esterno.

La pandemia come influisce sui mercati obbligazionari?

A causa delle perdite dovute ai lockdown, i governi intervengono con ampi fondi di sostegno per l'economia. Allo stesso tempo le banche centrali mantengono bassi i tassi di riferimento, acquistando obbligazioni per sostenere i mercati. In questo modo, a una forte domanda degli investitori si contrappone una sempre più scarsa offerta di obbligazioni. Di conseguenza aumentano i prezzi delle obbligazioni e, per questo, i tassi e i premi di rendimento delle obbligazioni societarie rispetto ai titoli di stato scendono.

Per tutte le durate?

Di recente nei principali paesi industrializzati la curva dei tassi dalle durate più brevi a quelle più lunghe si è fatta più ripida. Negli Stati Uniti anche perché, in attesa di un miglioramento congiunturale con il nuovo governo, che ha prospettato un ampio pacchetto di aiuti congiunturali, sono aumentate le aspettative inflazionistiche. La Fed, la banca centrale statunitense, ha però rifiutato di avviare per questo l'interruzione delle ampie iniezioni di liquidità.

Le banche centrali non contrasteranno l'aumento dell'inflazione con un incremento dei tassi di riferimento?

Negli ultimi mesi le banche centrali hanno dichiarato in più occasioni di accettare un'inflazione temporaneamente più alta. Dovrebbero quindi rimanere fedeli ancora a lungo alla loro politica monetaria espansiva per non soffocare sul nascere la ripresa congiunturale.

Quando si riprenderà l'economia?

Non è facile prevedere se la vaccinazione della popolazione porterà all'immunità di gregge, esattamente come non sia scarsamente immaginabile quale sarà il nostro comportamento quando sarà scongiurato il pericolo del virus. La repressa domanda dei consumi potrebbe però senz'altro salire verso metà anno, andando a favorire l'attività economica e l'umore degli investitori. Rimango dunque ottimista per quanto riguarda le obbligazioni societarie, sebbene l'attuale andamento della pandemia con i ritardi nella consegna dei vaccini e i nuovi inasprimenti delle misure di protezione per contrastare la diffusione delle mutazioni del virus ancora più contagiose dovrebbe rallentare leggermente la ripresa. In un prossimo futuro non sono escluse neanche turbolenze sui mercati.

Che cosa fa al riguardo?

Gli esperti del settore sanitario direbbero: testare, testare e testare. Io dico: controllare, controllare, controllare. E diversificare. La diversificazione è tanto importante quanto la già menzionata qualità dei debitori. Il mercato obbligazionario globale, già solo per le sue dimensioni, offre abbastanza possibilità di diversificazione.

Da quali principi si lascia guidare?

L'obiettivo del mio approccio d'investimento è attingere plusvalore a lungo termine da una gamma ben diversificata di obbligazioni di debitori di qualità con differenti durate in diverse valute da diversi paesi. I mercati obbligazionari globali sono molto vari. Non funzionano sincronicamente in tutto il mondo, ma si comportano diversamente a seconda della fase del ciclo congiunturale. E non riflettono sempre i dati fondamentali economici effettivi, visto che spesso i prezzi vengono influenzati dal comportamento irrazionale di molti investitori che prendono decisioni sconsiderate spinti dalla paura o dall'avidità.

Sfruttare positivamente le differenze di valore regionali

In tali mercati inefficienti possono manifestarsi differenze di valore regionali che possono essere sfruttate in modo redditizio. Ad esempio scegliendo da un debitore che detiene obbligazioni in diverse valute quella con il premio di rendimento più alto e coprendo il rischio di cambio. Per ridurre al minimo i rischi nascosti, investo esclusivamente in debitori di qualità che, a loro volta, si contraddistinguono per una comprovata coerenza nella gestione dei rischi e una gestione aziendale esemplare. In tale contesto trovano applicazione rigorosi criteri ESG.

Che cosa significa ESG?

ESG è l'acronimo dei termini inglesi Environmental, Social e Governance, quindi ambiente, società e gestione aziendale. Questi settori sono determinanti per gli obiettivi di sostenibilità fissati dalle Nazioni Unite con lo scopo di proteggere il nostro ambiente e raggiungere l'equità sociale. Il marchio Futura a nome del Raiffeisen Futura Global Bond garantisce una sostenibilità superiore alla media nei settori

summenzionati. Riescono ad accedere all'universo d'investimento del Raiffeisen Futura Global Bond in veste di debitori solo gli stati e le aziende che soddisfano, appunto in modo superiore alla media, i rigidi criteri ESG.

Gli investimenti sostenibili sono una moda passeggera?

A mio avviso no. La regolamentazione diventa sempre più rigida, in modo che possano venir raggiunti presto gli obiettivi in termini di sostenibilità posti dalle Nazioni Unite. I debitori, per cui la sostenibilità è molto importante già adesso, sono ben attrezzati per affrontare le sfide future e meno esposti al rischio che la loro qualità creditizia venga declassata o che diventino insolventi. Come dimostrano diversi studi di economia finanziaria, gli investitori obbligazionari che puntano su tali debitori possono migliorare a lungo termine il rapporto rischio-rendimento del loro portafoglio. Il Raiffeisen Futura Global Bond punta su queste aziende.

Sostenibilità: un trend d'investimento che ha futuro

Come orienta il Raiffeisen Futura Global Bond nel contesto attuale?

Mi concentro sul segmento dalla qualità più alta, quindi sui debitori con rating «investment grade», evitando i segmenti di rating più rischiosi. Al momento privilegio i settori difensivi, i debitori con modelli aziendali consolidati e finanze stabili, le banche e le assicurazioni europee, le aziende farmaceutiche e tecnologiche nonché solidi debitori spagnoli e italiani. Visto che, nel complesso, mi aspetto un moderato aumento dei tassi per obbligazioni a lungo termine, continuo a preferire titoli con durate da brevi a medie. Invece al momento evito i debitori di settori duramente colpiti dalla pandemia, quelli con bilanci deboli e un elevato indebitamento nonché le obbligazioni con tassi negativi o un rapporto rischio-rendimento non interessante, ad esempio come i titoli di stato giapponesi.

Per quali investitori è particolarmente interessante il Raiffeisen Futura Global Bond?

Per gli investitori con un orizzonte d'investimento da medio a lungo termine che non amano forti oscillazioni di valore. Il fondo può fungere da componente che stabilizza il valore in ogni portafoglio d'investimento. Non da ultimo raccomando il Raiffeisen Futura Global Bond a tutti coloro che tengono alla salvaguardia del nostro pianeta. Con questo fondo che investe in modo sostenibile è possibile fornire il proprio contributo al riguardo.

Ulteriori «Approfondimenti sulla gestione dei fondi» sui Raiffeisen Futura Bond sono disponibili qui:

«[Caccia ai rendimenti](#)», gennaio 2020

«[Investimenti monetari e auto](#)», giugno 2019

Potete richiedere i documenti al vostro consulente alla clientela oppure consultarli sul nostro sito web:

[raiffeisen.ch](#) > Clientela privata > Investire > Mercati e opinioni > Pubblicazioni Soluzioni d'investimento >

Approfondimenti sulla gestione dei fondi

Ulteriori informazioni sui fondi Raiffeisen Futura Bond sono disponibili qui: [raiffeisen.ch/i/fondi](#)

Opportunità

- *Ampia diversificazione*: grazie al mix di obbligazioni di diverse qualità e scadenze di emittenti di vari paesi e settori, i rischi sono ben distribuiti, mentre allo stesso tempo possono essere sfruttate maggiori opportunità di rendimento rispetto a quelle offerte dagli investimenti singoli.
- *Gestione attiva da parte di un professionista*: l'esperto 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.
- *Tutela dell'investitore*: i fondi sono soggetti alla Legge sugli investimenti collettivi e il capitale investito è considerato patrimonio speciale, il che vi tutela di conseguenza in quanto investitori.
- *Selezionabile 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. Acquistate nel tempo le vostre quote di fondi al prezzo medio smoothed, indipendentemente dalle possibili oscillazioni di prezzo.

Rischi

- *Oscillazioni*: sono possibili oscillazioni di corso dovute al mercato, al settore, all'azienda e ai tassi d'interesse. Se gli interessi salgono, le obbligazioni subiscono perdite di corso. Perdite di corso sono possibili anche quando la solvibilità di un'emittente viene declassata o un'emittente non adempie ai propri impegni.
- *Paesi emergenti e 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 non sono necessariamente riconosciuti, regolamentati, regolarmente aperti, accessibili al pubblico e liquidi. 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 decisione di investimento*: né le analisi delle singole aziende in base ai propri valori, né le decisioni d'investimento attive del gestore del fondo offrono una garanzia di successo.
- *Valore della quota*: il valore della quota del fondo può scendere al di sotto del prezzo d'acquisto a cui l'avete acquistata.

Esclusione di offerta

I fondi menzionati nel presente documento sono fondi soggetti al diritto svizzero. I contenuti della presente pubblicazione sono forniti esclusivamente a titolo informativo e pertanto non costituiscono né un'offerta in senso giuridico, né un invito o una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di strumenti di investimento. Questa pubblicazione non è un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a o dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relative a questi prodotti sono contenute nei rispettivi 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 dei prodotti descritti 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 dei prospetti di vendita giuridicamente vincolanti. Le decisioni prese sulla base della presente pubblicazione sono a rischio esclusivo dell'investitore. Le sottoscrizioni vengono effettuate unicamente in base all'attuale prospetto o al 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. Questi documenti possono essere richiesti gratuitamente a Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, CH-9001 San Gallo, a Vontobel Asset Management SA, Gotthardstr. 43, CH-8022 Zurigo e Vontobel Fonds Services SA, Gotthardstr. 43, CH-8022 Zurigo (di seguito congiuntamente denominate «Vontobel»).

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, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in nella presente pubblicazione. Raiffeisen Svizzera società cooperativa e Vontobel non rispondono di eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consequenti), causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o dal suo contenuto oppure 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.