Approfondimenti sulla gestione dei fondi

Valutazione della situazione poco prima della distribuzione

L'anno corrente ha disorientato alcuni investitori al punto da indurli a liquidare frettolosamente i loro investimenti per timore di subire dolorose perdite. Il crollo dei corsi degli ultimi mesi ha ridotto anche il valore del Raiffeisen Futura – Focus Interest & Dividend. Il gestore del fondo spiega personalmente cosa è importante in questo momento.

GESTORE DEL FONDO

Florian Böhringer
Senior Portfolio Manager

Florian Böhringer lavora dal 2018 presso Vontobel Asset Management all'interno della boutique Vescore, specializzata in soluzioni di investimento Multi Asset a gestione sistematica o ibrida. L'approccio sistematico utilizza modelli quantitativi. La combinazione di un approccio di gestione sistematico e attivo viene definita ibrida. Florian Böhringer è responsabile del Raiffeisen Futura - Focus Interest & Dividend orientato al reddito. Ha acquisito la sua esperienza professionale nel settore finanziario dal 2000 come analista, gestore di portafoglio di soluzioni d'investimento miste e absolute return e come sviluppatore di modelli quantitativi.

Signor Böhringer, la performance del Raiffeisen Futura – Focus Interest & Dividend è negativa dall'inizio dell'anno. Perché? Come si rileva dalle pesanti oscillazioni dei mercati finanziari, gli eventi di quest'anno hanno profondamente disorientato molti investitori. A fronte della persistente crisi ucraina, della pesante inflazione dovuta all'aumento vertiginoso dei prezzi delle materie prime, del rallentamento della crescita economica o addirittura del rischio di recessione e del rischio di scarsità di energia conseguente all'interruzione delle forniture di gas dalla Russia, molti investitori hanno liquidato i loro investimenti. Di conseguenza i prezzi sia delle azioni sia delle obbligazioni hanno registrato una sensibile riduzione.

La distribuzione agli investitori nel fondo per quest'anno è a rischio? Le entrate confluite nel contenitore di distribuzione da dividendi azionari e interessi obbligazionari per l'esercizio terminato il 31 luglio hanno raggiunto il livello auspicato di almeno il 2.5% del valore attuale del fondo. Tuttavia, questo è diminuito per cui il pagamento agli investitori, in termini assoluti, quest'anno sarà inferiore rispetto allo scorso esercizio. Poiché non posso in nessun caso perdere di vista l'obiettivo del fondo di una distribuzione regolare anche per il prossimo anno, è indispensabile mantenere una riserva di distribuzione.

Le prospettive per le entrate future nel fondo sono negative? Da quando gestisco il fondo e da quando lo stesso è stato inserito nella serie Futura, si sono evidenziate due importanti differenze. Da un lato nella selezione dei titoli tengo conto di criteri di sostenibilità. Dall'altro il fondo è più difensivo che in passato essendo la parte obbligazionaria diversificata su più titoli di stato le cui cedole tipicamente sono più basse di quelle delle obbligazioni societarie. Ma grazie ai recenti aumenti, in parte anche notevoli, del tasso di riferimento da parte delle banche centrali per contrastare l'inflazione, individuiamo ora nuovamente molte obbligazioni di qualità a basso rischio con rendimenti considerevoli. Lo stesso vale per i titoli ad alto rendimento e dei paesi emergenti i cui rendimenti sono attualmente a un livello mai raggiunto da oltre dieci anni. Il fondo attualmente è investito nei titoli a mio parere più promettenti.

Cosa ha cambiato nella parte azionaria? Qui ho spostato l'attenzione sulla buona qualità superiore alla media lasciando solo in secondo piano gli importi massimi dei dividendi. In tal modo il fondo ora contiene soprattutto aziende con basso indebitamento e margini relativamente elevati che sono convinto terranno testa all'indebolimento dell'economia e potranno continuare a pagare dividendi interessanti. In tal modo il fondo, principalmente orientato al reddito, nel complesso dovrebbe essere sulla buona strada per pagare la distribuzione auspicata per il 2023 – a condizione che continuino a non esserci insolvenze delle aziende da me selezionate, come finora.

E cosa ci dice della stabilità del valore del fondo? Questo obiettivo d'investimento secondario è impostato sul lungo periodo e richiede pazienza e costanza. A causa dell'inattesa guerra in Ucraina si è ridotta la disponibilità di importanti materie prime, cosa che ha fatto salire alle stelle i relativi prezzi. Questa situazione ha surriscaldato l'inflazione inducendo decisi interventi delle banche centrali per combatterla. Infatti, nonostante il rischio di indebolimento della congiuntura, hanno aumentato i tassi notevolmente. E ha funzionato: i prezzi delle materie prime stanno diminuendo. Non appena l'inflazione rallenterà in modo sensibile, le banche centrali potrebbero nuovamente allentare un po' la loro politica monetaria. Tassi d'interesse in calo significano incrementi di valore nelle posizioni obbligazionarie in essere nel fondo. Il

COSA SIGNIFICA ESATTAMENTE...?

Duration?
La duration in percentuale è una misura della sensibilità del prezzo di un'obbligazione o di un portafoglio obbligazionario nei confronti delle variazioni dei tassi e indica di quale percentuale il prezzo cambia al variare dell'interesse di 1 punto percentuale.
La duration in anni indica quanto tempo occorre perché il prezzo iniziale dell'obbligazione sia ripagato da cedole ed estinzione.
La duration del portafoglio si calcola con la somma delle duration delle singole obbligazioni ponderate per la loro rispettiva quota del valore complessivo del portafoglio.

livello straordinariamente basso dei tassi, perdurato insolitamente a lungo, si è ormai ampiamente normalizzato. È piuttosto improbabile che continui a crescere sia perché alcuni stati sono già pesantemente indebitati sia in ragione dell'invecchiamento demografico, due fattori che comportano una tendenza di riduzione della domanda, cosa che a sua volta frena l'inflazione. Ciononostante, i mercati finanziari rimangono vulnerabili alle oscillazioni, laddove ciò dipenderà fortemente dall'evolversi della guerra in Ucraina.

Come posiziona il Raiffeisen Futura – Focus Interest & Dividend a fronte di questo contesto? In linea con la strategia d'investimento del fondo, nella parte obbligazionaria i rendimenti interessanti sono in primo piano. Infatti, l'attuale rating medio di tutti i titoli obbligazionari nel fondo si situa nell'area Investment Grade inferiore, ovvero BBB, laddove circa il 20% è rappresentato da titoli ad alto rendimento e di paesi emergenti che rendono di più ma sono più rischiosi. Tuttavia, presto costantemente attenzione a non accumulare mai troppo rischio in uno stesso luogo, quindi detengo generalmente titoli di molti debitori diversi. La duration del portafoglio attualmente è di circa 4.7 anni con l'intento di fissare sul lungo termine i rendimenti attualmente interessanti. Nella parte azionaria il focus è posto su entrate da dividendi sostenibili per cui mi impegno prevalentemente in aziende di qualità superiore alla media. Per ridurre il rischio di perdita di corso ho temporaneamente coperto con operazioni a termine una parte delle posizioni azionarie. Inoltre, detengo più liquidità del solito. In tal modo posso eventualmente sfruttare nuove opportunità di investimento che non di rado si presentano in periodi di incertezza.

Cosa consiglia agli investitori per mantenere la calma in questi mercati turbolenti? È opportuno rimanere fedeli alla strategia idonea alle proprie esigenze d'investimento e non agire in modo avventato, anche se sui mercati finanziari tutto sembra crollare. Prima di qualsiasi investimento in ogni caso bisogna verificare con cura la qualità dell'emittente dei titoli e diversificare ampiamente gli investimenti selezionati. Il Raiffeisen Futura – Focus Interest & Dividend orientato al reddito punta su obbligazioni con forte rendimento e azioni con dividendi elevati, laddove le obbligazioni rappresentano circa i due terzi del portafoglio e le azioni circa un terzo. Per limitare il rischio, investe in tutto il mondo in obbligazioni con diverse valutazioni del credito e durate, e di diversi emittenti, così come in azioni di aziende di qualità di diversi paesi e settori. In media queste dispongono di una qualità finanziaria buona sul lungo termine. Per verificare i criteri relativi alla qualità utilizzo affinati sistemi tecnici che valutano in modo puramente obiettivo enormi quantità di dati e allo stesso tempo assicurano che le oltre 100 azioni nel portafoglio siano costantemente diversificate su paesi e settori in tutto il mondo. Per la limitazione del rischio è utile anche l'osservazione dei criteri di sostenibilità di cui l'etichetta Futura è garanzia. Infatti, le aziende sostenibili di norma sono meglio preparate alle sfide future, cosa che dovrebbe incrementare le loro opportunità di successo rispetto ai concorrenti non sostenibili.

E se comunque gli investitori non riescono a dormire sonni tranquilli? Allora consiglio di non controllare quotidianamente l'andamento del valore perché la stabilità può essere solo un obiettivo d'investimento del fondo a lungo termine. Il passato ha mostrato che i prezzi dei titoli, se è vero che possono oscillare pesantemente, è altrettanto vero che tendono a tornare continuamente verso il loro valore medio. E i prezzi delle obbligazioni verso la fine della durata normalmente tornano alla cosiddetta parità al 100%. Di conseguenza io solitamente tengo i titoli fino alla scadenza ed evito, quando possibile, di liquidare in perdita. Ciò dovrebbe contribuire a normalizzare la performance del fondo nel corso del tempo.

OPPORTUNITÀ

- **Distribuzione regolare:** il focus del fondo è generare reddito da diverse fonti con l'obiettivo di erogarvi regolarmente proventi da interessi obbligazionari e dividendi azionari.
- **Sostenibilità:** il fondo investe solo in debitori e aziende che soddisfano i severi criteri di sostenibilità ecologici e sociali. In questo modo, in qualità di investitori, avete la possibilità di fare del bene all'ambiente e alla società.
- **Diversificazione:** grazie a numerose obbligazioni e azioni globali è possibile sfruttare opportunità d'investimento a livello mondiale con conseguente ampia ripartizione del rischio.
- **Sistematicità:** il processo d'investimento integra una diversificazione sistematica e un controllo dei rischi con l'obiettivo di ottimizzare il rapporto rendimento/rischio.
- **Elevata tutela degli investitori:** il fondo è soggetto alla Legge sugli investimenti collettivi e il capitale investito è considerato patrimonio speciale, il che tutela gli investitori.
- **Effetto del prezzo medio:** grazie a versamenti periodici, tramite un Piano di risparmio in fondi potrete costituire il vostro patrimonio in modo sistematico. In tal modo acquistate nel tempo le vostre quote di fondi al prezzo medio smoothed, 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. Le obbligazioni con una qualità del credito inferiore in genere comportano un rischio d'insolvenza più elevato rispetto a quelle con qualità del credito superiore.
- **Paesi emergenti e derivati:** si possono inoltre verificare oscillazioni di valore, poiché il fondo investe in paesi emergenti dove regnano insicurezze sociali, politiche ed economiche, 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 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 sotto il prezzo al quale la quota è stata acquistata.

Editore
Raiffeisen Svizzera
Business Partner CI&P
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

Nota legale
Esclusione di offerta
Il fondo menzionato in questa pubblicazione è soggetto al diritto svizzero. I contenuti pubblicati vengono forniti esclusivamente a scopo informativo e pubblicitario. Essi non costituiscono pertanto né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di strumenti d'investimento. La pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto ai sensi dell'art. 35 segg. LSerFi. Le uniche 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). I documenti citati possono essere richiesti gratuitamente a Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo, a Vontobel Asset Management SA, Gotthardstr. 43, 8022 Zurigo e Vontobel Servizi di Fondi SA, Gotthardstr. 43, 8022 Zurigo (di seguito congiuntamente denominate «Vontobel»). A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione dei prodotti descritti nella presente 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 documenti di vendita giuridicamente vincolanti. Le decisioni prese in base ai presenti documenti 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. Per ulteriori informazioni rimandiamo al nostro opuscolo «Rischi nel commercio di strumenti finanziari». Per quanto riguarda la performance indicata si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento del valore attuale o futuro. Ai fini del calcolo dei dati relativi alla performance non sono stati considerati le commissioni e i costi richiesti al momento dell'emissione e in caso di eventuale riscatto delle quote.

Esclusione di responsabilità
Raiffeisen Svizzera e Vontobel intraprendono tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera e Vontobel non forniscono tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute nella presente pubblicazione. Raiffeisen Svizzera e Vontobel non si assumono alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e conseguenti), causati dalla distribuzione della presente pubblicazione e del suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. In particolare, non si assumono alcuna responsabilità per le perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari. Spetta al cliente informarsi su eventuali conseguenze fiscali. A seconda dello stato di domicilio, le conseguenze fiscali possono essere diverse. Per quanto riguarda eventuali conseguenze fiscali derivanti dall'acquisto dei titoli, Raiffeisen Svizzera, le Banche Raiffeisen e Vontobel declinano qualsivoglia responsabilità.

Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria
La pubblicazione è stata redatta da Raiffeisen Svizzera e Vontobel e 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.