

Approfondimenti sulla gestione dei fondi

Il meglio da due fonti di reddito

In vista di una possibile recessione, negli ultimi mesi numerosi investitori hanno ridimensionato le loro attese di profitto delle aziende. La stagione dei dividendi di quest'anno non si è ancora conclusa, ma finora è riuscita a sorprendere positivamente. In che senso ciò è di buon auspicio per il Raiffeisen Futura – Focus Interest & Dividend orientato al reddito ce lo spiega personalmente il gestore del fondo.



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, è soddisfatto della stagione dei dividendi attualmente in corso?

Nel complesso fin qui sono molto soddisfatto. Da diversi mesi molti operatori di mercato prevedono un raffreddamento dell'economia mondiale. Di conseguenza hanno ridimensionato le loro attese di profitto delle aziende. I risultati che le imprese stanno pubblicando sullo scorso esercizio 2022 dimostrano che tendenzialmente, nonostante la guerra in Ucraina, sono riuscite ad aumentare ulteriormente gli utili e che gli azionisti possono ancora contare su un dividendo. I dati più recenti confermano addirittura che i dividendi pagati nei mesi di gennaio e febbraio 2023 sono stati nel complesso superiori a quelli versati nello stesso periodo nel 2021 e 2022. Questo è di buon auspicio anche per il fondo Raiffeisen Futura – Focus Interest & Dividend, che finanzia con dividendi azionari una parte delle entrate da destinare alla distribuzione.

Quest'anno il fondo verserà dunque più denaro agli investitori rispetto allo scorso anno? Purtroppo il calcolo non è così semplice. Già solo per motivi giuridici non posso dare una simile garanzia. E in ogni caso, numerosi fattori di incertezza impediscono di fare previsioni concrete sulla distribuzione: ad esempio le tensioni geopolitiche tra Oriente e Occidente, il perdurare dell'alta inflazione e la politica restrittiva mantenuta dalle banche centrali nel tentativo di contrastarla. Con le loro implicazioni le banche centrali hanno recentemente mandato in fumo le premurate speranze degli investitori di un ritorno a tassi di riferimento più bassi già quest'anno. Ciò che posso dire in via definitiva è che questa incertezza continua a dominare i mercati sotto forma di forti oscillazioni di corso. Posso altresì confermare che il fondo per il momento è sulla buona strada per realizzare l'obiettivo di distribuzione annuale pari al 2.5% del suo valore. Attualmente il rendimento atteso del dividendo del portafoglio azionario del Raiffeisen Futura – Focus Interest & Dividend è infatti superiore all'obiettivo. Mancano tuttavia ancora mesi al giorno di riferimento rilevante a fine luglio, quando si chiude l'esercizio del fondo. E fino ad allora molte cose possono ancora succedere nel mondo e sui mercati finanziari. La crisi finanziaria mondiale 15 anni fa, lo scoppio della pandemia di coronavirus tre anni fa e la guerra in Europa in corso da oltre un anno ci hanno fatto capire chiaramente l'importanza e l'imprevedibilità di alcuni eventi e la portata delle loro conseguenze per il settore degli investimenti.

Qual è stato l'andamento del Raiffeisen Futura – Focus Interest & Dividend nelle ultime settimane e come valuta il futuro sviluppo del mercato? In gennaio è continuata la tendenza positiva sui mercati azionari, mentre i rendimenti delle obbligazioni societarie sono ulteriormente calati. Di conseguenza, sono riuscite a compensare parte delle precedenti perdite di valore non solo le posizioni in azioni detenute nel fondo ma anche le posizioni in obbligazioni, poiché i corsi obbligazionari hanno un andamento opposto a quello dei rendimenti. Fino a poco tempo fa ero ancora tra coloro che prevedevano una grave recessione con inflazione elevata. Per questo ho posizionato il portafoglio azionario con un'allocazione robusta, evitando le azioni tecnologiche sensibili agli interessi e privilegiando i titoli di qualità di società con solidi margini di utile, che secondo le mie analisi sono in grado di far fronte a una recessione. I dati appena pubblicati sulla congiuntura e l'inflazione negli USA, nonché i segnali delle banche centrali ora mi inducono tuttavia a pensare che sia più probabile un «atterraggio morbido» rispetto a una grave recessione, ossia che ci sarà una flessione della crescita economica con un'inflazione moderata, grazie a una prudente politica monetaria delle banche centrali. L'inflazione tuttavia perdura e scende solo lentamente. Bisogna dunque prevedere che le banche centrali manterranno ancora a lungo i tassi di riferimento su un livello alto.

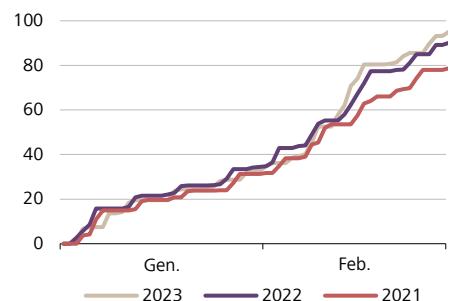
Ciò è positivo o negativo per il fondo? Per il comparto obbligazionario del fondo è positivo a lungo termine. Poiché in tal modo i rendimenti dei titoli di stato e delle obbligazioni societarie rimangono per il momento interessanti. Questo mi consente di incassare pagamenti di interessi più elevati sui titoli con durate lunghe, quale fonte di reddito a cui attingere per la distribuzione



GRAFICO SUL THEMA

Attuali pagamenti di dividendi negli USA superiori rispetto al 2021 e 2022

Pagamenti di dividendi delle aziende USA nell'indice S&P 500 degli ultimi tre anni, in mia. USD



I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Fonti: Bloomberg, Vontobel Asset Management

dei dividendi del fondo. Dato che, come spiegato sopra, il rischio di una diminuzione degli interessi per ora è basso, la duration del fondo si situa attualmente a 4.8 anni. Attraverso questo parametro sono in grado di regolare la sensibilità del valore del fondo alle modifiche degli interessi. Non appena aumenta il rischio d'interesse, ridurrò la duration in proporzione. Poiché a mio modo di vedere il rischio di recessione è diminuito, per il momento non ritengo necessaria una copertura del comparto azionario.

Quali altri criteri applica alla composizione del portafoglio? Per mantenere moderato il rischio, diversifico il portafoglio del Raiffeisen Futura – Focus Interest & Dividend su paesi e settori in tutto il mondo. Questo vale sia per il comparto obbligazionario – pari in media a circa i due terzi del portafoglio – sia per il comparto azionario, pari al rimanente terzo. Ai fini della distribuzione auspicata, la strategia del fondo orientata al reddito punta su due fonti di reddito: remunerazioni interessanti delle obbligazioni e dividendi azionari sostenibili. Al riguardo mi espongo solo a debitori e società finanziariamente solidi e con una sostenibilità superiore alla media. Attualmente le posizioni obbligazionarie detenute nel fondo hanno in media un rating BBB. Questa qualità dei debitori si situa nella parte inferiore della categoria «Investment Grade» più elevata, dove i rendimenti sono al momento particolarmente interessanti e il rischio d'insolvenza è in ogni caso relativamente limitato. Le oltre 100 azioni nel portafoglio provengono da aziende di qualità che, grazie a un modello aziendale a prova di crisi e un basso grado d'indebitamento, dovrebbero essere nella condizione di tenere i loro margini su un livello ragguardevole e di salvaguardare a lungo termine il flusso di dividendi agli azionisti.

Come verifica tutti questi criteri di qualità? La sostenibilità è verificata dall'agenzia specializzata Inrate, partner di lunga data di Raiffeisen. La qualità finanziaria la verifico insieme ai miei colleghi della Vescore Boutique di Vontobel. A questo scopo combiniamo l'analisi finanziaria fondamentale – in cui confluiscono le nostre valutazioni soggettive della situazione economica, dei mercati finanziari e delle imprese – con valutazioni prettamente oggettive fornite dai nostri sistemi Big Data, supportati dall'intelligenza artificiale. Queste tecnologie di ultima generazione mi indicano costantemente anche come diversificare in modo ottimale il rischio all'interno del portafoglio. E mi avvisano tempestivamente, prima che sia esaurito il budget di rischio che determina la strategia del fondo.

Ma allora come spiega le variazioni nell'andamento del valore? Le oscillazioni sono nella natura dei mercati finanziari. Questo comporta un rischio di perdita, ma può anche aprire prospettive di rendimento. Negli investimenti vale la seguente massima: non si realizzano rendimenti senza esporsi a un rischio. Uno dei principali motivi della variazione nell'andamento del valore accusata lo scorso anno è il simultaneo forte calo del mercato azionario e obbligazionario. Questo ha momentaneamente annullato l'effetto della diversificazione, che è uno dei capisaldi del fondo. Nella loro lunga storia, molto raramente le due classi d'investimento si sono tuttavia mosse insieme nella stessa direzione. Inoltre, i corsi azionari – caratterizzati da forti oscillazioni – di solito tendono sempre a tornare al loro valore medio, mentre i corsi obbligazionari – soggetti a oscillazioni meno marcate, ma non immuni dal fenomeno – verso la fine della durata tornano ogni volta vicini al loro valore iniziale di 100, alla cosiddetta parità. Questo è anche il motivo per cui preferibilmente mantengo le obbligazioni nel fondo fino alla fine della loro durata. Come gestore attivo del fondo, la cosa più importante per me è rivedere costantemente la mia valutazione del contesto d'investimento, per orientare in modo flessibile nella giusta direzione il portafoglio del Raiffeisen Futura – Focus Interest & Dividend. Ciò dovrebbe contribuire a normalizzare l'andamento del valore del fondo nel corso del tempo. Questo obiettivo d'investimento è al secondo posto, dopo la distribuzione annuale auspicata. Con il confortante ritorno dei rendimenti obbligazionari e il promettente inizio della stagione dei dividendi, quest'anno almeno le prospettive di raggiungere l'obiettivo prioritario della distribuzione sono buone.



COSA SIGNIFICA ESATTAMENTE...?

Rendimento del dividendo

È il rapporto tra il dividendo versato dall'azienda agli azionisti e il corso attuale dell'azione:

$$\frac{\text{distribuzione del dividendo}}{\text{corso azionario}} \times 100$$

L'indice espresso in percentuale serve a confrontare la redditività di azioni diverse.

Big Data

Il termine indica il complesso delle tecnologie utilizzate per raccogliere e valutare una quantità di dati informatici così estesa in termini di volume, velocità e varietà, oppure strutturata in modo troppo debole per essere valutata manualmente o mediante gli usuali metodi per il trattamento dei dati.



OPPORTUNITÀ

- **Sostenibilità:** il fondo investe solo in debitori e aziende che soddisfano chiari criteri di sostenibilità. Questi debitori e queste aziende 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.
- **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.
- **Diversificazione:** grazie alla combinazione di numerose obbligazioni e azioni di tutto il mondo, i rischi sono ampiamente diversificati con la possibilità di sfruttare opportunità d'investimento a livello globale.
- **Attivo e sistematico:** il gestore del fondo fa in modo che gli investimenti in fondi siano costantemente in linea con l'attuale sviluppo del mercato ed integra nel processo d'investimento una diversificazione sistematica e un controllo dei rischi con l'obiettivo di un rapporto rischio/rendimento sempre ottimale.
- **Elevata protezione 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:** 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. 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 debitori e 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 questo documento è soggetto al diritto svizzero. I contenuti della presente pubblicazione sono forniti esclusivamente a titolo informativo e pubblicitario. Essi non costituiscono pertanto né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto, ovvero alla vendita, di strumenti d'investimento. La pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto ai sensi degli artt. 35 e segg. LSF. 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 nei prodotti 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 in base alla presente pubblicazione sono a rischio esclusivo dell'investitore. Le sottoscrizioni vengono effettuate esclusivamente sulla base all'attuale prospetto con il contratto del fondo integrato e il foglio informativo di base (FIB), ai quali è allegato l'ultimo rapporto annuale o semestrale. I documenti citati possono essere richiesti gratuitamente a Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, CH-9001 San Gallo, presso la Banca Vontobel SA, Gotthardstr. 43, 8022 Zurigo, Vontobel Asset Management SA, Gotthardstr. 43, CH-8022 Zurigo e a Vontobel Servizi di Fondi SA, Gotthardstr. 43, CH-8022 Zurigo (di seguito congiuntamente denominate «Vontobel»).

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.