

Approfondimenti sulla gestione dei fondi

Le obbligazioni si risvegliano dal letargo

Alla fine di novembre, i gestori dei fondi Raiffeisen Futura – Global Bond e Raiffeisen Futura – Swiss Franc Bond hanno consigliato agli investitori di resistere, anziché subire perdite a causa di un'uscita anticipata. Oggi ci confermano che l'attesa è valsa la pena.



GESTRICE DEL FONDO

Anna Holzgang

Senior Portfolio Manager
Raiffeisen Futura – Global Bond



Anna Holzgang ha 27 anni di esperienza nel settore finanziario e dal 2008 lavora presso la Fixed Income Boutique di Vontobel Asset Management. È Head of Global & Swiss Bonds, Chairwoman del Fixed Income Sustainability Board e gestisce portafogli obbligazionari globali, tra cui il Raiffeisen Futura – Global Bond. In precedenza, è stata Head of Fixed Income e gestrice di portafoglio di fondi obbligazionari globali e mandati istituzionali globali presso Swisscanto Asset Management. Prima ancora, ha lavorato per cinque anni presso l'Institute for Empirical Research in Economics dell'Università di Zurigo. Ha studiato economia all'Università di Zurigo, dove ha conseguito il dottorato nel 1996.

In che modo è cambiato il contesto degli investimenti negli ultimi mesi?

Anna Holzgang: Alcuni fattori che l'anno scorso hanno causato una grande incertezza ora si sono mitigati. L'Europa, ad esempio, non rischia più la scarsità di energia. Grazie a un inverno mite, infatti, i prezzi dell'energia, e in particolare del gas, che erano saliti velocemente a causa del conflitto con la Russia, sono tornati ad abbassarsi e per quest'anno le riserve di energia risultano essere sufficienti. Anche il rischio di un ulteriore aumento dell'inflazione è stato ampiamente evitato. Negli Stati Uniti le relative cifre sono in calo già da diversi mesi, mentre il mercato del lavoro statunitense è ancora saturo, anche se la dinamica economica è in flessione. Nel frattempo, non si deve temere una recessione molto grave dell'economia mondiale, anche perché l'economia cinese ha ripreso slancio da quando il governo ha abbandonato la sua rigorosa politica «zero COVID» e ha aiutato il mercato immobiliare a uscire dal periodo di difficoltà.

Ci siamo quindi lasciati alle spalle gli aumenti del tasso di riferimento?

Manfred Büchler: Il calo dell'inflazione ha confermato l'efficacia della politica monetaria aggressiva delle banche centrali. Per questo motivo molti investitori hanno ipotizzato che non ci si sarebbero più dovuti aspettare ulteriori rialzi dei tassi di riferimento, ma che già quest'anno sarebbero stati possibili ulteriori riduzioni. Alla loro conseguente attività di investimento più intensa, i mercati obbligazionari hanno reagito con corsi in aumento, il che è sempre accompagnato da rendimenti obbligazionari in calo. I corsi e i rendimenti sono stati soggetti a oscillazioni perché le banche centrali hanno segnalato che non allenteranno la politica monetaria fino a quando non saranno prossime alla misura dell'inflazione perseguita. Ci vorrà un po' di tempo prima che questo accada. Pertanto, si può presumere che la Banca centrale statunitense Fed, la Banca centrale europea e la Banca nazionale svizzera termineranno il loro ciclo di rialzo dei tassi di riferimento quest'anno, ma che manterranno il livello raggiunto più a lungo.

A che livello sono attualmente i rendimenti?

Anna Holzgang: Era da più di 10 anni che i rendimenti obbligazionari non erano interessanti come lo sono ora. I titoli di stato globali sono tornati a fruttare oltre il 3% e le obbligazioni societarie globali oltre il 5%. I titoli di stato svizzeri hanno un rendimento di circa l'1.5% e le obbligazioni societarie in franchi svizzeri del 2.5%. Abbiamo sfruttato il notevole aumento dei rendimenti a livello mondiale sia in Raiffeisen Futura – Global Bond che in Raiffeisen Futura – Swiss Franc Bond come un'opportunità per definire rendimenti correnti più elevati a lungo termine. Pertanto, la durata residua media delle obbligazioni nei fondi, detta anche duration del portafoglio, è ora di nuovo un po' più lunga. Tramite questo indice controlliamo attivamente la sensibilità dei fondi nei confronti delle variazioni dei tassi.

Era giusto privilegiare le obbligazioni societarie rispetto ai titoli di stato?

Manfred Büchler: Finora nell'attuale stagione delle comunicazioni la nostra valutazione dell'invariata solidità finanziaria delle aziende è stata confermata. Nel vasto panorama imprenditoriale non si sono registrate contrazioni significative degli utili. Alcune aziende hanno persino registrato un aumento dei profitti. Il fatto che gli stabilimenti di produzione in Cina siano stati in grado di riprendere le loro attività, in passato fortemente limitate dalla politica «zero COVID», contribuisce alla riduzione dei problemi nelle catene di approvvigionamento globali. In questo modo le aziende possono colmare le lacune nelle loro scorte e la pressione sui costi dovrebbe diminuire. Tutti i debitori in cui i nostri fondi hanno investito hanno continuato a venire risparmiati dalle insolvenze. Pertanto, ne è valsa la pena di aver sempre messo l'elevata qualità al primo posto e di aver investito solo in debitori con una situazione reddituale robusta, un bilancio solido, un basso onere del debito, una strategia sostenibile a lungo termine e un modello aziendale a prova di crisi all'interno dell'universo di investimento sostenibile Futura.



GESTORE DEL FONDO

Manfred Büchler

Senior Portfolio Manager
Raiffeisen Futura – Swiss Franc Bond



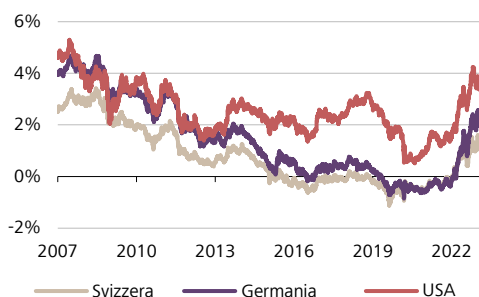
Manfred Büchler lavora dal 2012 come gestore del portafoglio nel team Global & Swiss Bonds della Fixed Income Boutique di Vontobel Asset Management. In precedenza, è stato per cinque anni analista obbligazionario presso Vontobel Investment Banking. Vanta oltre 35 anni di esperienza nel settore finanziario,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



GRAFICO SUL TEMA

L'attuale livello dei tassi d'interesse promette opportunità d'investimento interessanti

Andamento dei rendimenti dei titoli di stato decennali dal 1° gennaio 2007



Fonti: Bloomberg, Vontobel Asset Management

Dati per 3 febbraio 2023

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri

Quali sono gli effetti dell'elevato requisito di sostenibilità dei fondi Futura gestiti attivamente?

Anna Holzgang: L'universo d'investimento Futura ammette in Raiffeisen Futura – Global Bond e in Raiffeisen Futura – Swiss Franc Bond solo debitori con una sostenibilità al di sopra della media, in grado di affrontare con maggiore successo le sfide ecologiche, sociali ed economiche che il nostro mondo si ritrova davanti, rispetto a debitori meno sostenibili. Poiché questi ultimi sono esclusi dall'universo di investimento, è possibile limitare i rischi nei nostri fondi. Allo stesso tempo, la diversificazione globale dei fondi attraverso una pluralità di debitori sostenibili al di sopra della media crea un maggiore potenziale di rendimento. Tutto sommato, ciò promette un andamento del valore più stabile a lungo termine. A causa della loro sostenibilità inferiore alla media, non possiamo investire in titoli di stato emessi dai principali operatori economici USA, Giappone, Francia e Gran Bretagna. Per compensare questo, ci impegniamo – anche in questo caso in modo ampiamente diversificato – in obbligazioni societarie di cui è stata accertata la qualità finanziaria di prim'ordine.

Attualmente come sono posizionati i fondi?

Anna Holzgang: Per motivi di rendimento/rischio, in Raiffeisen Futura – Global Bond continuo a evitare obbligazioni giapponesi e durate molto lunghe, soprattutto in dollari USA. Continuo a preferire le obbligazioni societarie, perché offrono rendimenti più interessanti rispetto ai titoli di stato. Recentemente alcune aziende hanno emesso nuove obbligazioni in cui ho investito perché si sono dimostrate interessanti a lungo termine. Per quanto riguarda le obbligazioni societarie, continuo a preferire i debitori europei, principalmente italiani, spagnoli e francesi, nel segmento dell'Eurozona banche e assicurazioni, nel segmento del dollaro USA tecnologie e beni di consumo di base. Per ognuno dei miei impegni, tuttavia, il rendimento deve più che compensare il rischio assunto. Per poterlo valutare, io e il mio team di specialisti degli investimenti in obbligazioni globali esaminiamo nel dettaglio la solidità finanziaria e le prospettive di successo a lungo termine dei debitori. La qualità media del credito delle obbligazioni nel fondo è attualmente rating A-. L'attuale duration del portafoglio è di 4.9 anni. Come sempre, copro ampiamente il rischio di cambio rispetto al franco svizzero.

Manfred Büchler: In Raiffeisen Futura – Swiss Franc Bond continuo a privilegiare, nel caso dei titoli di stato, i titoli di cosiddetti debitori quasi statali, come Banche Cantionali, agenzie e organizzazioni sovranazionali, per i loro rendimenti più interessanti. Per quanto riguarda le obbligazioni societarie, di recente ho partecipato, come Anna, ad alcune obbligazioni di nuova emissione. In generale, preferisco ancora i titoli delle aziende dei settori difensivi delle telecomunicazioni e dei beni di consumo di base, che di solito sono in grado di resistere al rallentamento economico. Scelgo solo debitori con un bilancio sano, una posizione forte sul mercato internazionale e prospettive di crescita promettenti a lungo termine. La qualità media del credito delle obbligazioni nel fondo rimane un solido rating AA-. La duration del portafoglio è attualmente di 6.7 anni.

In sintesi?

Manfred Büchler: Poiché i rendimenti obbligazionari sono oggi così interessanti come non lo erano da 10 anni, per Raiffeisen Futura – Swiss Franc Bond e Raiffeisen Futura – Global Bond possiamo di nuovo partire da pagamenti di cedole molto più elevati rispetto a prima dell'inversione dei tassi, in particolare per le obbligazioni societarie, che rimangono quindi le nostre preferite. I tassi di riferimento dovrebbero raggiungere il loro culmine quest'anno e poi rimanere lì per un po'.

Anna Holzgang: Controllo di qualità appropriato, ampia diversificazione e gestione attiva rimangono il nostro credo per un andamento del valore stabile a lungo termine. Siamo lieti che ci abbiate ascoltato e che possiamo continuare ad accompagnarvi sulla strada del recupero dei rendimenti.



OPPORTUNITÀ

- **Sostenibilità:** i fondi investono 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.
- **Ampia diversificazione:** grazie al mix di obbligazioni con diverse durata 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 a cura di professionisti:** 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.
- **Con o senza distribuzione:** Se desiderate un versamento annuale dei vostri proventi, selezionate la classe di quote a distribuzione A, altrimenti la classe di quote B, che reinveste i proventi.
- **Protezione dell'investitore:** i fondi sono soggetti 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:** i fondi rispettano 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 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 CIGP
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

I fondi menzionati in questa pubblicazione sono soggetti 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 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. Per ulteriori informazioni rimandiamo all'opuscolo «Rischi particolari nel commercio di valori mobiliari». 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.