

## Che cosa hanno in comune gli investimenti con le auto?

Guidare un'auto è piacevole se sotto il cofano c'è potenza, il robusto telaio aderisce saldamente alla strada e ammortizza gli scossoni, lo sterzo obbedisce immediatamente anche nelle manovre repentine e i freni funzionano in modo assolutamente affidabile. Un investimento deve possedere le stesse caratteristiche, affinché il proprietario possa proseguire sulla strada giusta nel lungo periodo. Lo specialista in obbligazioni Manfred Büchler sa per esperienza perché le obbligazioni fanno parte della dotazione di base di un portafoglio di investitori in grado di guidare al risparmio e sa come inserirli nel modo più efficiente.

### Signor Büchler, se ne intende di automobili?

Da bambino, quando giocavo con altri ragazzi per strada a indovinare la marca delle auto che passavano in lontananza, il più delle volte indovinavo. Le individuavo solo dalla forma e la Ferrari anche senza vederla, solo dal rombo del motore. Oggi, le forme di quasi tutte le auto sembrano uguali e le vetture elettriche si limitano a un ronzio. Forse questo potrà spezzare il cuore dei nostalgici, ma il cuore degli ambientalisti batte più forte. Non volevamo parlare di investimenti? Il mio settore specialistico non sono le auto, bensì le obbligazioni.

### Sì, veniamo al punto: perché la Banca centrale statunitense ha smesso di premere l'acceleratore sulla strada dell'aumento dei tassi?

La normalizzazione della politica monetaria da tempo insolitamente accomodante si rivela quale missione delicata per le Banche centrali. Il ritmo sostenuto che gli USA hanno adottato per primi ha provocato un'impennata dei premi di rendimento. L'inflazione non ha registrato la crescita auspicata, anche se in molte zone i mercati del lavoro mostrano già segnali di picchi esorbitanti. Si è pertanto deciso di vincolare maggiormente l'impresa ai dati economici.

---

**Gli interessi rimangono bassi,  
quindi la buona qualità va  
diversificata con attenzione!**

---

### Manfred Büchler

Gestore di portafoglio senior



Manfred Büchler è attivo dal 2012 come Gestore del portafoglio nel team Fixed Income presso Vontobel Asset Management. In precedenza, è stato per 5 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 vicedirettore del Raiffeisen Futura Global Bond.

Con la crescita più lenta dell'economia globale da metà 2018, le principali Banche centrali hanno rinviato ulteriori aumenti dei tassi e hanno semplificato per le banche commerciali la concessione di crediti a supporto della congiuntura. Con questo nuovo tenore di fondo è più difficile ottenere risultati soddisfacenti con gli investimenti obbligazionari.

### Cosa consiglia agli investitori obbligazionari?

In primo luogo, di non preoccuparsi. Secondo la mia valutazione, infatti, l'economia globale si è lasciata alle spalle il punto minimo. In secondo luogo, le obbligazioni costituiscono parte integrante di un investimento, tanto quanto le ruote di un'automobile. È proprio grazie ad esse che l'importo di risparmio avanza, cioè con i pagamenti regolari di interessi e la restituzione dell'investimento iniziale alla fine della durata. Ciò presuppone però che il debitore soddisfi i propri obblighi di pagamento. In terzo luogo, consiglio pertanto di investire in diverse obbligazioni di qualità verificata anziché puntare su singoli titoli. Gli investimenti devono essere armonizzati tra loro a tal punto che, anche se i tassi rimangono bassi, si possa ottenere un buon rendimento.

---

## Orientamento globale o alla Svizzera, ampia diversificazione e sostenibilità

---

I fondi d'investimento gestiti professionalmente seguono tale principio della diversificazione allo scopo di ridurre il rischio dei singoli titoli e al contempo aumentare le opportunità di rendimento. Gli specialisti che li gestiscono sono esperti, utilizzano un'infrastruttura efficiente e risparmiano sui costi di transazione negoziando volumi maggiori di quelli di cui un investitore privato normalmente potrebbe disporre. I fondi non richiedono nemmeno un grande investimento iniziale. Tutto questo li rende particolarmente interessanti quali elementi di un investimento.

### Cosa deve far parte di un pacchetto obbligazionario di questo tipo?

Dipende dalle esigenze degli investitori. Chi desidera aprire la strada a maggiori opportunità di rendimento, sceglie un universo d'investimento globale. Chi si sente più a proprio agio con la stabilità economica e politica della Svizzera, può concentrarsi sulle obbligazioni in franchi svizzeri. Se si attribuisce maggiore importanza agli investimenti sostenibili, ci si può limitare a obbligazioni i cui emittenti si adoperano in modo mirato per l'ambiente e la società.

### A cosa bisogna prestare attenzione nella ripartizione del rischio a livello mondiale?

L'importante è mettere insieme titoli di stato e obbligazioni societarie di eccellente qualità di paesi e settori diversi e con scadenze e valute differenti. Chi non intende assumersi rischi di cambio verso la propria valuta fa bene a coprirli. Può essere utile includere anche una piccola quota di obbligazioni societarie di qualità inferiore se per i rispettivi emittenti si prevede un miglioramento finanziario imminente. Grazie alla strategia descritta, ho ottenuto prestazioni costanti del motore che muove Raiffeisen Futura Global Bond.

### E se qualcuno si sentisse più a proprio agio con l'affidabile Svizzera?

Anche in questo caso, i rischi devono essere ampiamente distribuiti, vale a dire investire in diversi debitori sottoposti a controlli di qualità, preferibilmente al di fuori della Svizzera. Anche numerosi governi e società estere emettono obbligazioni in franchi svizzeri. In questo modo possono ottenere fondi aggiuntivi in una valuta stabile. Con Raiffeisen Futura Swiss Franc Bond investo in tutto il mondo secondo le stesse regole del Raiffeisen Futura Global Bond, con la sola differenza che le obbligazioni sono denominate esclusivamente in franchi svizzeri. Questa strategia si è dimostrata valida anche per percorrere le lunghe distanze.

### Cosa deve fare chi vuole investire in modo sostenibile?

Un rigoroso approccio orientato alla sostenibilità esclude come debitori tutti i paesi e le aziende che agiscono in modo non etico, sia perché violano i diritti umani, sono corrotti o favoriscono affari controversi, ad esempio con armi, energia nucleare o ingegneria genetica. I governi devono soddisfare determinati requisiti minimi. Tra di essi, vi sono la non applicazione della pena di morte e la disposizione di un embargo sulle armi nei confronti di paesi critici. Ancora più severi sono i criteri di sostenibilità che il Raiffeisen Futura Global Bond e il Raiffeisen Futura Swiss Franc Bond devono soddisfare. Oltre a quanto sopra esposto, il loro universo d'investimento vieta anche le imprese che hanno a che fare con risorse non rinnovabili, come quelle che producono petrolio o gestiscono miniere. I miei fondi includono solo investimenti che ottengono prestazioni migliori della media nella valutazione dei fattori di sostenibilità rilevanti nei settori ambiente, società e gestione aziendale.

## Airbag e maggiore potenza allo stesso tempo

Ammettendo esclusivamente candidati d'investimenti sostenibili rende i miei fondi meno esposti al rischio e, allo stesso tempo, aumenta il relativo potenziale di incremento del valore. Questo perché, da un lato, i debitori sostenibili difficilmente corrono il rischio di cadere nel discredito a causa di uno scandalo ambientale o di corruzione che potrebbe anche danneggiare il valore delle loro obbligazioni. Dall'altro, il loro pensiero lungimirante e la loro capacità di operare con un impiego più efficiente delle risorse e processi ottimizzati aumenta le loro possibilità di successo a lungo termine. Il veicolo obbligazionario può così passare con più facilità nella corsia di sorpasso.

### In che modo controlla la qualità dei debitori e come trova i rendimenti più interessanti?

Ritengo che i principali criteri di qualità includano la situazione finanziaria e reddituale dei debitori, la loro strategia commerciale, gestione aziendale e vulnerabilità agli eventi di mercato. Per quanto riguarda i rendimenti, valuto interessante un premio di rischio solo se compensa adeguatamente il rischio d'insolvenza assunto. Se un debitore offre obbligazioni in diverse valute, scelgo sempre quella con il maggior potenziale di rendimento per la rispettiva durata.

### Quale ruolo svolge il contesto economico nella composizione di un portafoglio obbligazionario?

Il contesto economico influenza la composizione del portafoglio nella misura in cui i rendimenti e le valute possono essere attraenti in misura diversa a seconda del paese. Oltre a ciò, le varie regioni del mondo non sempre si muovono di pari passo nel ciclo congiunturale. Inoltre, secondo i manuali, alcuni settori reagiscono alle varie fasi del ciclo congiunturale in modo più forte di altri. I modelli noti dal passato possono tuttavia essere distorti da nuove tendenze, come la digitalizzazione, o da fattori di disturbo imprevedibili. Esempi attuali sono la controversia commerciale tra USA e Cina, le sanzioni petrolifere imposte all'Iran, l'avanzata dei populisti in Europa o l'incerta uscita dei britannici dall'UE. Poiché da ciò possono derivare non solo nuovi rischi, ma anche nuove opportunità di investimento, una gestione attiva del

portafoglio è fondamentale per il successo degli investimenti.

## Guida previdente e attiva

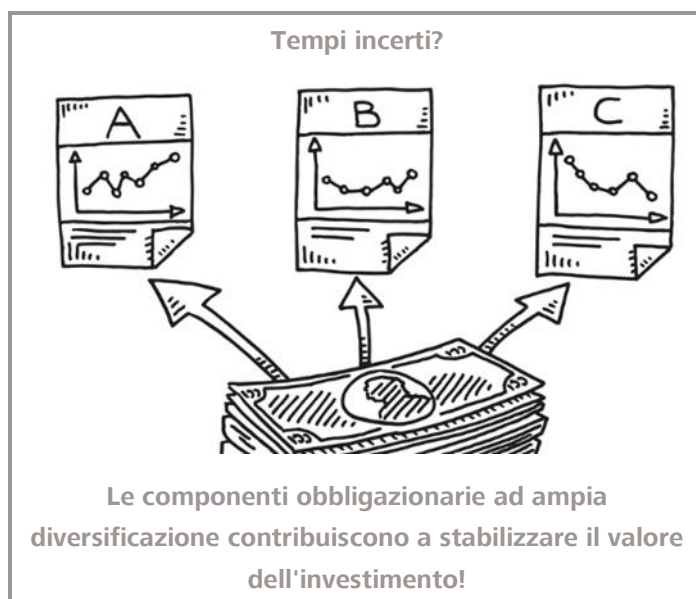
Significa di non mantenere semplicemente le obbligazioni acquistate fino alla fine della loro durata. Bisogna invece rivalutare costantemente gli sviluppi economici e politici e adeguare in modo flessibile l'entità delle posizioni e la ponderazione dei paesi, dei settori, delle scadenze e delle qualità dei debitori in portafoglio.

### Questo significa che può cambiare il portafoglio da un giorno all'altro?

Poiché investo solo in titoli liquidi, cioè titoli che possono essere negoziati in qualsiasi momento, dispongo di questa flessibilità. Ma il mio motto è: nessuna decisione sconsiderata e presa all'improvviso! In generale, oriento i miei portafogli in base alle mie valutazioni a medio-lungo termine delle principali tendenze. Per i fondi, ciò può significare temporaneamente rendimenti inferiori alla media.

## Sulle lunghe distanze predominano le tappe più performanti

Tuttavia, queste fasi più deboli sono di solito più che compensate a lungo termine da fasi con rendimenti superiori alla media.



### Come vede il futuro e quali obbligazioni preferisce attualmente?

Per il momento mi aspetto che l'economia globale continui a crescere solidamente. Al momento preferisco le obbligazioni societarie di prim'ordine – soprattutto quelle dell'Eurozona – per i loro rendimenti più interessanti rispetto ai titoli di stato. Tengo tuttavia in considerazione che i fattori di disturbo precedentemente menzionati potrebbero prima o poi avere un impatto sui profitti aziendali, il che aumenterebbe i premi di rendimento delle obbligazioni societarie. Presumo che le Banche centrali adotteranno un tono più restrittivo nel terzo trimestre dell'anno in corso. Per contenere il rischio di perdita nei miei fondi associato a questa previsione, mantengo la durata media residua delle obbligazioni nei portafogli piuttosto breve.

### Come gestisce tutte queste analisi per la gigantesca gamma di obbligazioni globali?

Faccio parte di un team di 24 specialisti composto da analisti del credito, strateghi d'investimento e gestori di portafogli obbligazionari. Suddividiamo tra noi il lavoro di analisi e discutiamo intensamente le nostre valutazioni, le conoscenze acquisite e le nuove idee di investimento.

In questo modo il nostro bagaglio di conoscenze comuni viene integrato e cresce sempre di più. Tutte le mie decisioni di investimento per il Raiffeisen Futura Global Bond e il Raiffeisen Futura Swiss Franc Bond si basano su questa interazione. Decido sempre nel migliore interesse degli investitori e detengo io stesso delle quote dei fondi per convinzione. L'agenzia di rating indipendente Inrate determina quali sono i candidati per gli investimenti nell'universo della sostenibilità. Si concentra principalmente sulla gestione aziendale. Valuta inoltre la disponibilità dei candidati per gli investimenti a migliorare costantemente la loro sostenibilità e analizza regolarmente i relativi progressi. I candidati che forniscono i migliori risultati al riguardo sono i miei favoriti.

---

## Ispezione regolare per un futuro migliore

---

Chiunque inserisca fondi obbligazionari sostenibili di questo tipo nel proprio investimento indirizzerà il proprio benessere e la conservazione del nostro pianeta nella giusta direzione e si avvierà verso il futuro con una sensazione migliore.

Qui potete trovare ulteriori informazioni sui fondi: [raiffeisen.ch/i/fondi](https://www.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.
- *Protezione 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 suoi 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 decisioni d'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. 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 presente pubblicazione non rappresenta né 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 in seguito a 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 unicamente in base all'attuale prospetto o 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. I documenti citati 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 a Vontobel Servizi di Fondi 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 nella presente pubblicazione. Raiffeisen Svizzera società cooperativa e Vontobel non rispondono di eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e conseguenti), causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o del suo contenuto, o che siano comunque legati alla sua distribuzione. In particolare non si assumono alcuna responsabilità per perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari.

### **Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria**

La presente 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 questo documento.