

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

Bond, corsa ai ripari

Più liquidità in portafoglio e aumento del peso delle obbligazioni variabili. Ecco la ricetta di **Tendercapital** in vista del rialzo dei tassi

di **Salvatore Licciardello**

Alza le barriere difensive e aumenta i titoli a tasso variabile. In vista di un aumento generalizzato dei tassi, ormai alle porte, il gestore in obbligazioni corre ai ripari. E passa al contrattacco nella selezione dei bond a cedola più elevata.

È questa la strada che sta già portando i suoi frutti messa in atto dal fondo Tendercapital Bond Two Steps. Più liquidità in portafoglio e difesa del valore degli investimenti basata sul settore bancario e italiano in particolare.

Secondo Paolo Geuna, senior financial analyst, intervistato da Class Cnbc, lo scenario macroeconomico globale è ancora interessante. La crescita del prodotto interno lordo è sostenuta ed è accompagnata in Eurozona da un livello di inflazione moderato.

«Se in Usa la forza del ciclo economico ha creato aspettative di accelerazione dei tassi di interesse, rileva il gestore, in Eurozona

il mercato del lavoro resta disomogeneo in assenza di pressione salariale sui prezzi. Da qui prevediamo un percorso di uscita dall'espansione monetaria estremamente graduale. Ma è chiara la tendenza in atto. La salita delle curve dei tassi generata dai nuovi livelli di inflazione porta a preferire un profilo difensivo di portafoglio. Da un lato attraverso una diversificazione delle strategie, una duration contenuta, ma anche con il mantenimento di un consistente buffer di liquidità».

In marzo, il fondo ha mantenuto un'ampia diversificazione su 94 posizioni complessive. Prosegue il graduale aumento della componente cedolare variabile o mista per un posizionamento verso una politica monetaria meno accomodante nella seconda parte del 2018.

Il profilo cedolare del

portafoglio è fisso per il 36%, variabile per il 36% e misto per il 28%.

Il prodotto presenta una duration in calo a 1,3 anni, uno yield to maturity pari al 0,94% e una volatilità annualizzata nell'ultimo mese pari al 0,63%, con il dato a 12 mesi al 0,83%.

Dal punto di vista del rapporto

rendimento rischio il fondo presenta un interessante valore dello Sharpe Index pari a 8.65 se considera tutta la storia della gestione. L'indicatore esprime quanta performance viene generata per unità di rischio che si è stati disposti a correre.

Questi i risultati di performance annuali: 4,64% nel 2016 e 7,19% nel 2017. Il fondo è stato lanciato il 16 giugno 2016 e da allora la performance cumulata è pari al 12,13%. Dal versante della esposizione al rischio il fondo presenta un indice di volatilità a un anno pari allo 0,85% e grazie alle recenti misure si è ridotta nell'ultimo mese a livello dello 0,68%.

Il portafoglio infatti è stato rivisto di recente. Vediamo, perciò, qual è la situazione ad inizio aprile 2018.

Nella top ten dei titoli selezionati dal gestore spicca il settore bancario italiano anche se al primo posto risulta

il titolo della Gazprom 2.933% 26.04.18. Si tratta comunque di una scelta molto netta: sono tutti a tasso variabile.

Seguono, infatti, i titoli di stato italiano, i Cets Eu Tv 0.51% 15/2/24, le obbligazioni di Unione Banche Italiane a tasso variabile 1.578% 13.03, quelle di Bper sempre a tasso variabile con cedola 5.125% e scadenza 31/5/27 e, sempre della stessa emittente, i titoli con cedola 4.25% e scadenza più ravvicinata 5/5/26.

Ma sono anche le grandi banche italiane quelle che in questo momento vengono valorizzate al massimo di periodo. Tra queste Unicredit Tv 2.421% 3/5/25, Mediobanca 0.75% 17/2/20, Monte Dei Paschi Tv 2% 27/1/20. Agli istituti esteri, invece, sono riservate le posizioni

di coda della lista: Bnp Paribas Tv 0.421% 7/6/24 e Morgan Stanley tv 0.371% 8/11/22. (riproduzione riservata)



Paolo Geuna

