



Fabio Caon (Symphonia SGR): "Nella selezione, valutiamo soprattutto l'expertise del gestore"

26/10/2018 | Simone Vidotto |



Le politiche di stimolo delle Banche centrali sono ormai arrivate al termine. L'enorme quantità di denaro immessa nel mercato ha permesso la ripresa dell'economia mondiale, ma allo stesso tempo ha pompato le valutazioni di moltissimi titoli. Inoltre la ripresa non è stata uniforme e ci sono diversi squilibri tra gli Stati in termini di crescita, di occupazione e d'inflazione. In Europa, ormai, il programma di **Quantitative Easing (QE)** sta per giungere al termine, e la **FED**, invece, è già nella fase di rialzo dei tassi d'interesse.

Con il ciclo economico che sta per volgere al termine, gli investitori cominciano a guardare al mercato obbligazionario per ripararsi da un'eventuale crisi. Ma quali sono le asset class obbligazionarie che offrono le migliori opportunità? Le abbiamo viste assieme a **Fabio Caon**, fund analyst e gestore multi-manager per le strategie obbligazionarie di **Symphonia SGR**.

"Le strategie a cui stiamo guardando in questo momento sono quelle **obbligazionarie flessibili**, svincolate dagli indici tradizionali anche in termini di posizionamento e duration", spiega Caon. "Siamo alla ricerca di soluzioni sia flessibili direzionali che unconstrained con all'interno strategie di **overlay ed hedging** tramite derivati, sia sulla parte tasso sia credito. Per esperienza, tuttavia, preferiamo evitare strategie troppo complesse, perché alla lunga sono spesso risultate meno chiare, più difficilmente monitorabili e meno longeve".

In questo momento anche il debito emergente offre valutazioni molto interessanti, ma vista l'incertezza che pesa sull'asset class preferiamo investire tramite strategie flessibili specializzate o fondi short duration. "Valutiamo soprattutto l'expertise del gestore sull'asset class e cerchiamo di capire in che modo questo si è comportato in situazioni di stress di mercato, in tal senso **è importante non tanto la lunghezza del track record quanto la frequenza e la varietà delle fasi di shock attraversate dal gestore**", spiega il manager.

"Riteniamo molto interessanti anche le soluzioni che investono nei **subordinati finanziari**, in quanto penso che possano offrire ancora del valore anche se sull'asset class potrà pesare molto l'evoluzione del rischio Italia e l'andamento dello spread. Stiamo guardando anche ai fondi che investono in **obbligazioni convertibili**, che permettono di diversificare i driver di performance sul mondo equity. Per aumentare la diversificazione di portafogli, abbiamo anche una parte satellite residuale investita in asset meno convenzionali, come i minibond. Infine, **per ottimizzare il rendimento della componente più cash-like dei portafogli, investiamo diversificando tra strategie short duration o floating rates sul credito**, fondi specializzati su altri asset come **ABS e covered bond**".

Valutazione della liquidabilità

Symphonia SGR utilizza diversi tool per la valutazione del **rischio liquidità**. "Per quanto riguarda i fondi in cui investiamo è importante tenere sempre sotto controllo i rischi di liquidabilità dello strumento utilizzato".

La società valuta diverse metriche sui portafogli quali per esempio i bid-ask spread medi, l'AuM del fondo rapportato alla dimensione complessiva dell'universo in cui questo investe, la size delle emissioni sottostanti e il relativo peso delle singole posizioni del fondo, si valuta anche l'eventuale presenza di meccanismi, quali lo **swing pricing**, che favoriscono investitori di lungo termine. "È infine di fondamentale importanza il frequente monitoraggio dell'andamento delle masse del fondo e nel momento in cui queste tendono a crescere molto in poco tempo o, viceversa, facciamo scattare un campanello d'allarme. Bisogna cercare di capire cosa sta succedendo e approfondire le ragioni della variazione per intraprendere poi le azioni necessarie", conclude Caon.