



sabato 17 maggio 2014

Un fondo anti-repressione finanziaria

In un mondo dove domina la repressione finanziaria, ovvero con i tassi tenuti bassi per permettere agli Stati di rientrare dei loro debiti più agevolmente, a farne la spese sono i risparmiatori, che devono fare i conti con rendimenti che restano artificialmente ai minimi. In questo contesto detenere depositi e titoli di qualità più elevata offre bassi margini di guadagno e anche un eventuale rialzo dei tassi determinerebbe una diminuzione nelle valutazioni obbligazionarie.



Cosa fare? «È necessario adottare un approccio flessibile e dinamico che sia in grado di generare rendimenti positivi in tutte le condizioni di mercato, ovvero sia nelle fasi di risk on (di rischio, ndr), sia in quelle di risk off (quando i fattori negativi vengono meno, ndr). La selezione dei Paesi e la diversificazione, insieme al market timing, diventano sempre più importanti e il rischio di tasso di interesse deve essere gestito attivamente», spiega Mauro Vittorangeli, responsabile mercati obbligazionari governativi di Allianz global investors. Un'arr importante da utilizzare è la flessibilità nel gestire la duration, che può anche diventare negativa. «Con un aumento dei rendimenti dell'1%, il fondo può potenzialmente guadagnare il 4% con una duration negativa di 4 anni», sottolinea Vittorangeli, «mentre normalmente la maggior parte dei fondi absolute return non gestiscono la duration, il fondo Allianz Flexible Bond Strategy può avere anche una duration negativa. In questo modo il fondo può beneficiare anch dell'aumento dei tassi», prosegue il gestore. D'altra parte, per assicurare alla strategia un'elevata liquidità, l'esposizione titoli di Stato dei Paesi considerati più sicuri e ai corporate bond tripla A è mantenuta elevata. Una ricetta che è stata messa a dura prova, dato che il fondo in questione è stato lanciato nel luglio 2011, proprio alla vigilia della crisi dei debiti sovrani europei e da allora ha avuto un rendimento del 9,1% (classe IT al netto commissioni). Senza dimenticare che da luglio i sottoscrittori dei fondi dovranno fare i conti con un aumento della tassazione sulle rendite finanziarie dall'attuale 20 al 26% mentre i titoli di Stato resteranno al 12,5%. «Bisogna avere la capacità di adattarsi ai tassi bassi e sicuramente l'asimmetria fiscale tra titoli governativi e non governativi è una complicazione ulteriore», conclude Vittorangeli.