

Strategie obbligazionarie alternative, il **Gam** Star Credit Opportunities Fund

LINK: <https://it.fundspeople.com/news/strategie-obbligazionarie-alternative-il-gam-star-credit-opportunities-fund>



Funds People | Obbligazionario | Strategie obbligazionarie alternative, il Gam Star Credit Opportunities

Quest'anno sarà un anno di transizione caratterizzato da un aumento della volatilità nei mercati. L'investitore quindi sarà chiamato a una maggiore attenzione nella valutazione dei fondamentali e dei prezzi per far fronte a questa nuova fase. "Nel 2017 i mercati sono cresciuti a dispetto dei timori sulle numerose fonti d'incertezza politica e le attese di un cambio di passo delle politiche monetarie", spiega Jeremy Smouha, investment manager della strategia GAM Credit Opportunities Fund. "Difficilmente il 2018 sarà un proseguimento del 2017: la volatilità è troppo bassa da troppo tempo, potrebbe manifestarsi un'accelerazione dell'inflazione, il rischio geopolitico si presenta con fonti d'incertezza globali (Brexit, Corea del Nord, Medio Oriente) e con l'imprevedibilità dell'amministrazione USA nei rapporti commerciali con il resto del mondo". Di fronte ad un'incertezza così elevata, le soluzioni obbligazionarie alternative offrono la capacità di adattarsi rapidamente ai cambi di scenario. Tra i diversi fondi di Gam Investments che vantano il marchio Funds People troviamo il GAM Star Credit Opportunities Fund (EUR) con triplo rating ABC. L'obiettivo del fondo è conseguire dei guadagni in conto capitale in euro in un orizzonte temporale di almeno 5 anni, attraverso degli investimenti obbligazionari su scala globale, con un massimo del 20% sui mercati emergenti. Il fondo cerca di generare un income elevato e stabile. Il comparto, può selezionare, in modo flessibile, titoli di Stato, titoli societari, titoli di debito junior, azioni privilegiate, titoli convertibili e contingent capital note. Il fondo è posizionato long sullo spread di credito e neutrale sul rischio di tasso d'interesse. All'interno della struttura del capitale è sovrappesato sui AT1 coco, sui titoli legacy TIER 1, TIER 2 e titoli corporate ibridi. La particolarità del fondo è che il capitale è investito per almeno il 40% in titoli investment grade con un basso tasso di default. Tra i vari titoli a reddito fisso, sono preferiti gli strumenti che investono nel settore finanziario. L'obiettivo della strategia è la massimizzazione del rendimento cedolare di emissioni di società a elevato merito di credito, nel presupposto che siano modeste le probabilità di default di società comprese nell'investment grade e quindi anche i loro titoli di debito junior. "Basilea IV renderà i requisiti patrimoniali delle banche più stringenti rispetto ai precedenti accordi e prescrive regole più severe sugli accantonamenti di capitale: per la nostra strategia il fatto che gli istituti bancari rafforzino la loro struttura patrimoniale rappresenta un'ottima notizia", spiega Smouha. Il portafoglio è costruito ricercando un carry elevato e stabile (circa del 4-5%), con un'ottima qualità del sottostante (al momento circa 80% investment grade) e una bassa duration, investendo in strumenti a tasso variabile e a tasso misto. Il fondo fa uso, in maniera limitata, di derivati semplici con l'obiettivo di efficientamento di portafoglio, utilizzando strumenti come i contratti di riacquisto, contratti di riacquisto inverso e prestito di titoli.

Processo d'investimento Il processo si divide in quattro passaggi: selezione dell'emittente, selezione del titolo, costruzione del portafoglio e controllo del rischio. Il primo coniuga l'approccio bottom up con quello top down. S'identificano emittenti con elevata redditività, con buoni flussi di cassa e prospettive di

crescita e una buona capacità di resistere agli ambienti economici sfavorevoli. Il team ha sviluppato un modello di analisi fondamentale del credito su aspetti quantitativi (stato patrimoniale, conto economico, rendiconti finanziari) e qualitativi (rating, corporate governance, analisi settore). La ricerca dei titoli avviene attraverso un'analisi e una valutazione della struttura del capitale per stabilirne la qualità. Per la costruzione del portafoglio si misurano le problematiche relative al rischio di credito, di tasso e di liquidità, secondo una prospettiva di 'buy and hold'. Infine, c'è un attento controllo del rischio e un monitoraggio del portafoglio sulla base dei risultati, del rating creditizio, dei prezzi e la liquidità. Il gestore si avvale anche di stop loss basati sui fondamentali. Il portafoglio ha un'ampia diversificazione su circa 300 posizioni, con un'esposizione netta sul singolo strumento minore del 5% (solitamente attorno al 2,5%). "Secondo noi, questa soluzione è perfetta per un investitore che pensa che i tassi aumenteranno, ma non è ancora certo sul timing", conclude il gestore Professionisti Funds People Jeremy Smouha Prodotti GAM Star Credit Opportunities (EUR) Società GAM SGR