

## De Palma (GAM Italia SGR): "Affianchiamo alle asset class tradizionali fonti di rendimento alternative"

Link: <https://it.fundspeople.com/news/de-palma-gam-sgr-affianchiamo-alle-asset-class-tradizionali-fonti-di-rendimento-alternative>



La ricerca di strategie che possano decorrelare il portafoglio fa parte della filosofia di gestione di **GAM (Italia) SGR**, a maggior ragione in questa fase di mercato particolarmente complessa.

"Prodotti non direzionali su azionario e credito con un approccio long/short, CTA, e una gestione attiva delle valute che nelle fasi di risk-off, generalmente contribuisce a proteggere il portafoglio (ad esempio aumentando il peso di dollaro e yen). Abbiamo inoltre una posizione dinamica sulla volatilità, utilizzata come asset class alternativa", spiega **Massimo De Palma**, responsabile asset management di GAM (Italia) SGR. Secondo il manager, evitare di mantenere un'esposizione fissa nel tempo permette di limitare i costi dell'esposizione, dato che l'inclinazione positiva della curva delle scadenze rende particolarmente onerosa l'operazione.

"Riteniamo anche i prodotti tematici degli investimenti interessanti, ma bisogna fare attenzione nel breve termine perché l'eccessiva concentrazione nelle scelte può portare a correzioni anche molto intense. A nostro avviso, lusso e sanità, nei quali abbiamo investito a più riprese negli scorsi anni, rimangono idee di investimento attraenti".

Il processo d'investimento del team di GAM SGR adotta una filosofia differente rispetto alla classica allocazione per asset class. È un **approccio basato sul rischio**: in sintesi, "valutiamo come uno strumento i rapporti con il resto del portafoglio e in particolare come si comporti nelle fasi di crescita dell'avversione al

rischio. Per questo motivo costruiamo la posizione a partire dai beta tradizionali, ricercando il massimo grado di diversificazione e flessibilità di allocazione (azioni/obbligazioni, sovra-sottopesi geografici, etc...)", spiega De Palma.

"Integriamo questi ultimi con i **beta attivi**, con cui identifichiamo investimenti di mercato con un profilo di correlazione più basso rispetto ai tradizionali: fra questi rientrano le scelte azionarie di stile (growth/value/momentum), di capitalizzazione (small-mid-large), obbligazionarie (floater/indicizzati all'inflazione) o anche una selezione tra materie prime e strategie azionarie «innovative» (high income, low volatility). Infine il portafoglio è arricchito dalla presenza di una componente alfa, mediante la selezione di strategie azionarie o obbligazionarie a rendimento assoluto, di CTA/global macro, e di una di protezione da rischi specifici di mercato".

L'obiettivo delle prime è ottenere una fonte aggiuntiva di rendimento slegata dai mercati tradizionali; per le seconde l'inserimento è finalizzato ad avere strumenti che proteggano dai rischi di mercato, come ad esempio l'asset class volatilità; dal rischio tasso, con short eventuale di tratti di curva, o dai rischi geopolitici, mediante gli investimenti in metalli preziosi.

### Quali rischi?

Se da un lato il rischio politico rimane elevato, dall'altro la situazione microeconomica continua ad essere solida e quindi di supporto per azioni e credito. "Gli utili societari attesi mostrano una dinamica in miglioramento, con tassi di crescita positivi in particolare negli Stati Uniti e in Giappone. In termini di valutazioni, Giappone, emergenti e in seconda battuta Europa risultano le aree più interessanti", spiega il gestore. La guerra dei dazi tra Cina e Usa rappresenta però un forte ostacolo che crea incertezza e limita gli investimenti in Asia, così come le elezioni politiche di ottobre in Brasile.

"In ambito obbligazionario, come detto lo scenario è ancora di supporto per il credito, anche se è poco probabile ormai che si rivedano i livelli minimi di spread osservati a inizio 2018. Anche qui i Paesi emergenti presentano valore, a maggior ragione dopo l'ampliamento degli spread. Il rafforzamento del dollaro e il rialzo dei tassi dei Treasury oltre alle criticità legate a singoli paesi (Turchia e Argentina) generano però tensioni che nel breve potrebbero portare volatilità sul segmento. Un peggioramento del quadro condurrebbe a una riduzione di azioni e corporate investment grade e high yield, un incremento dei governativi core e di temi del credito decorrelati rispetto ai segmenti tradizionali (cat bond, MBS)", conclude De Palma.