

## Popso (Suisse) Investment Fund SICAV Intervista ai gestori



**Marco Romanelli, CESGA**

Gestore dei fondi

“Fixed Income Opportunities”, “Global Corporate Bond”

e secondo gestore del fondo “Short Maturity Euro Bond”

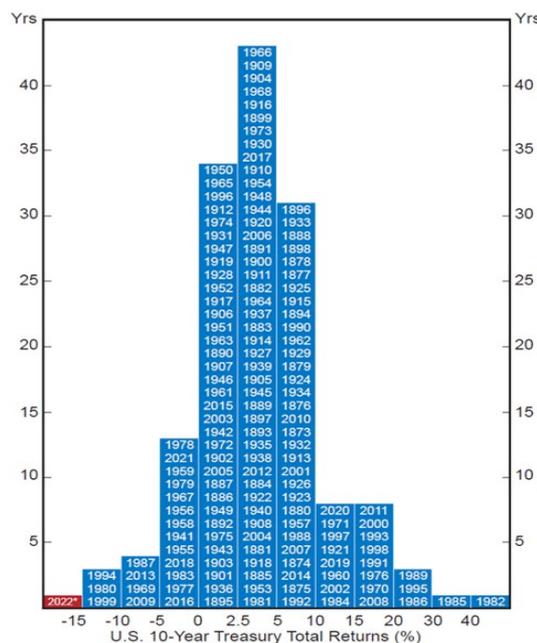
### Cosa si può dire del 2022 obbligazionario?

Eravamo consapevoli che prima o poi avremmo dovuto affrontare una transizione da un periodo storico dove i tassi erano “più bassi più a lungo” ad uno contraddistinto da una “stretta monetaria” (ottenuta grazie a un drastico rialzo dei tassi di interesse), dove la volatilità non sarebbe mancata.

I tassi di riferimento delle banche centrali erano poi prossimi allo zero (se non addirittura negativi), compromettendo di fatto il potenziale positivo di una strategia obbligazionaria nel caso in cui i rendimenti offerti dalle obbligazioni si fossero alzati, anche solo di poco (ricordiamo che vi è una correlazione inversa tra prezzo e rendimento del titolo a scadenza: all'aumento di quest'ultimo, diminuisce il prezzo dell'obbligazione, e viceversa).

Fatte queste premesse, non erano certo prevedibili movimenti di tale ampiezza, i quali hanno dato vita al peggior anno della storia dal punto di vista obbligazionario. (Figura 1, dati al 31.10.2022)

Figura 1: Performance storiche Treasury a 10 anni



Fonte: Alpine Macro

### Come è stata gestita questa situazione per i comparti in Euro?

Innanzitutto è stata mantenuta un'esposizione al rischio tasso contenuta, grazie a posizioni corte in *futures* su tassi per il Fixed Income Opportunities e ad una scommessa negativa relativa all'indice di riferimento per il Global Corporate Bond. Sul fronte credito, la quota detenuta in liquidità era già stata incrementata durante la fine del 2021, così come la qualità media di portafoglio nei fondi Global Corporate Bond e Short Maturity Euro Bond. Ciò ha permesso di evitare vendite forzate durante i periodi di maggior stress di mercato. Inoltre, per quanto riguarda il Fixed Income Opportunities, la quota di obbligazioni societarie era molto contenuta e solo durante l'ultimo periodo si è cominciato a incrementarla. Le strategie appena esposte ci hanno permesso di attraversare i momenti difficili in modo più “tranquillo” rispetto a molti competitors, battendo secondo delle analisi interne il 75% dei fondi comparabili nei casi di Fixed Income Opportunities e Global Corporate Bond.

## Quali opportunità ci sono oggi nel mondo obbligazionario?

I mercati rimarranno volatili nel prossimo futuro e si osservano alcuni segnali di stress legati alla liquidità, ma fortunatamente nulla ancora di sistemico. Il debito di qualità più elevata, definito *investment grade*, è l'area del reddito fisso in cui vediamo le maggiori opportunità e, per gli investitori meno propensi al rischio, le obbligazioni a breve scadenza offrono oggi rendimenti decisamente interessanti. Vediamo poi opportunità nel debito di qualità inferiore, definito *high yield*, in quello subordinato di qualità superiore e nelle società più solide con bilanci robusti. La *duration* (o durata media finanziaria), che permette di capire il grado di sensibilità del prezzo di un'obbligazione o di un portafoglio obbligazionario al variare dei tassi di interesse, può essere ora incrementata, anche se non in modo eccessivo.

I margini offerti dal mercato si sono finalmente normalizzati e prima di cominciare a perdere valore nell'arco del 2023 i rendimenti dovrebbero salire ancora di circa il 2.5% per il mercato *high yield* e di quasi l'1% per l'*investment grade*, possibilità queste che ci appaiono remote.

## Come cambiano le strategie dei fondi?

Sullo Short Maturity Euro Bond stiamo incrementando la quota di obbligazioni con *rating* di qualità più elevata, attraverso obbligazioni societarie *investment grade* e titoli di stato. In passato, visto il particolare contesto, caratterizzato da tassi molto bassi, questa opportunità ci era preclusa ma ora possiamo ripristinare un profilo di rischio più equilibrato. La *duration* è di 1.62 anni e il rendimento medio dei titoli che compongono il portafoglio è di 3.58%.

Per quanto concerne il Global Corporate Bond, si sta optando per emissioni di media-lunga scadenza di qualità cosiddetta "*crossover*" (ovvero con un *rating* compreso tra BB e BBB) attraverso emittenti europei, statunitensi e di paesi emergenti. La *duration* è di 3.97 anni per 5.14% di rendimento medio.

Infine, sul Fixed Income Opportunities stiamo riducendo le coperture sui tassi decennali e incrementando leggermente l'esposizione al rischio societario. Abbiamo chiuso da poco l'esposizione al dollaro americano che ha contribuito positivamente all'andamento del comparto. In questo caso la *duration* è pari a 0.85 anni per 1.83% di rendimento medio.

**AVVERTENZA**

Questa è una comunicazione di marketing. Si prega di consultare il Prospetto, le informazioni chiave per gli investitori (KID) e della documentazione MiFID prima di prendere una decisione di investimento. Tali documenti sono disponibili su [www.popsosfunds.com](http://www.popsosfunds.com), presso le sedi di Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) SA (di seguito BPS (SUISSE)) e Banca Popolare di Sondrio S.p.A. o presso GAM (Luxembourg) SA.

**Rendimento e rischi**

I rendimenti del passato non sono garanzia né sono indicativi di risultati futuri. Il valore e il reddito degli investimenti posseduti possono fluttuare in base alle condizioni di mercato. Le fluttuazioni valutarie possono influire sul valore degli investimenti. L'investimento nel prodotto descritto comporta molteplici rischi tra cui rischi operativi o di controparte, di liquidità, di credito, di derivati e di sostenibilità. Una descrizione approfondita è contenuta nel prospetto e nel KID. L'investitore potrebbe perdere una parte o la totalità delle somme investite.

I dati della performance non tengono conto di commissioni o spese eventualmente applicabili e addebitate al momento dell'emissione e del riscatto delle quote

**Caratteristiche del fondo**

L'investimento descritto è gestito attivamente e l'indice di riferimento è indicato a puro titolo comparativo. L'investimento riguarda l'acquisto di azioni di una SICAV/quote di un fondo e non le attività sottostanti.

Informazioni sulla presente comunicazione. Questo documento è pubblicato da BPS (SUISSE). Le informazioni qui contenute non possono essere trasmesse a persone ubicate in uno Stato in cui l'autorizzazione del prodotto descritto sia soggetta a limitazioni.

BPS (SUISSE) intraprende tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Essa non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente alle informazioni contenute in questa pubblicazione. Tutte le informazioni, le opinioni e le stime qui contenute riflettono il giudizio espresso alla data di pubblicazione e sono soggette a variazioni. Questo documento ha carattere unicamente informativo e non costituisce un consiglio di tipo legale, fiscale, un'offerta o un invito alla sottoscrizione di quote.

Questa pubblicazione non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non sono applicabili.

Publicato: 19.01.2023

**Informazioni per la Svizzera**

Banca Popolare di Sondrio (SUISSE)  
Via G. Luvini 2a, CH-6900 Lugano  
Tel. +41 58 855 31 00  
Fax +41 58 855 31 15

**Informazioni per l'Italia**

Banca Popolare di Sondrio  
Piazza Garibaldi 16, I-23100 Sondrio  
Tel. +39 0342 528111  
Fax +39 0342 528204