

AFFARI CON I BOND OGM

Obbligazionari È boom in Europa per i titoli ibridi. E i gestori lanciano nuovi fondi dedicati. A partire da Azimut

***Fondi, Sicav, Fondi Pensione,
Gestioni Patrimoniali e Private Banking***

di **Roberta Castellarin**
e **Paola Valentini**





Itassi ancora bassi fanno scattare la caccia a formule alternative nel reddito fisso che possano dare una marcia in più ai rendimenti. E i gestori li trovano nei nuovi bond ibridi, obbligazioni a metà strada tra le obbligazioni e le azioni che quest'anno stanno vivendo un vero boom di offerta. Una sorta di bond geneticamente modificati che li fanno sembrare simili all'equity e che in questo momento molte società trovano interessante emettere per avere maggiore flessibilità. «Con 24 miliardi di euro di emissioni da inizio anno le dimensioni del mercato dei titoli ibridi per le società europee sono raddoppiate nel 2013 toccando i 50 miliardi di euro», spiega un nuovo report di Société générale che stima che in tutto l'anno l'importo delle emissioni potrà raggiungere 30 miliardi sull'onda di un aumento delle operazioni di m&a, di un maggior ricorso a questi strumenti da parte delle società per rafforzare i propri bilanci in una fase operativa che comunque resta non facile. Il tutto mentre gli investitori, spiega sempre Société générale, restano interessati a questo tipo di titoli per il maggiori rendimenti che sono in grado di offrire. Mentre il mercato obbligazionario core nei primi otto mesi di quest'anno ha registrato una performance negativa di oltre il 3% in vista della riduzione degli stimoli monetari negli Usa, gli analisti della banca francese calcolano che il total return da inizio anno dei corporate bond ibridi resta in territorio positivo (+2,8% l'indice iBoxx dei subordinati non finanziari e +3,8%

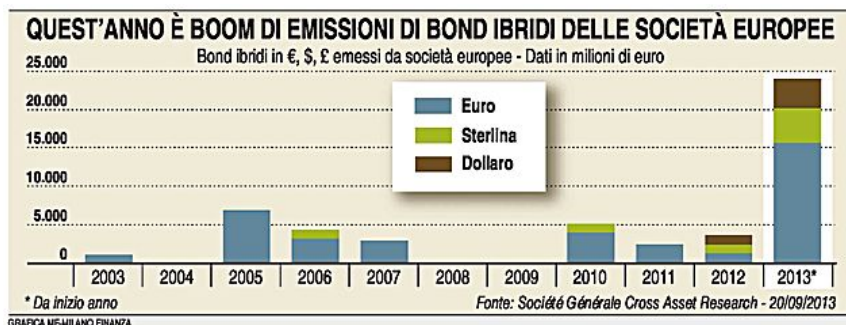
l'indice dei subordinati finanziari). Motivo per cui oggi i money manager sono attratti da questa asset class. A partire da Azimut che ha appena lanciato Az Fund Hybrid Bonds, il primo fondo in Europa (conforme alla direttiva Ucits 4) dedicato interamente alle obbligazioni ibride. «Negli ultimi mesi si è registrato un forte interesse sul mercato dei titoli di debito ibridi e con tempestività abbiamo studiato le potenzialità di questa nuova asset class e costituito il fondo. AZ Fund Hybrid Bonds investe esclusivamente in bond ibridi e permette all'investitore privato di fa-

scia medio alta, con un investimento minimo di 25 mila euro, di accedere in maniera diretta a un'asset class solitamente ad uso esclusivo di investitori istituzionali. Un fondo di investimento, unendo le nostre competenze di gestione e un'ampia diversificazione per emittente, settore e area geografica rende l'investimento in titoli ibridi altamente attraente e con un profilo di rischio e rendimento molto efficiente. Il rendimento per il cliente si avvicina al 5% annuo con una durata finanzia-

Bond ogm

(segue da pag. 29)

ria al richiamo pari a 4 anni e mezzo», spiega Stefano Mach, gestore del fondo insieme a Luca Lionetti. I bond ibridi sono infatti strumenti senza una scadenza predefinita e il cui richiamo è deciso dall'emittente solitamente





entro 5-6 anni dall'emissione. «In questo momento parecchie società preferiscono ricorrere a questo strumento non solo per migliorare la struttura del credito, ma anche perché il titolo ibrido non diluisce il valore per gli azionisti e viene contabilizzato sui parametri patrimoniali solo al 50% come debito. La flessibilità dei bond ibridi pone questo gruppo di strumenti quasi a metà strada tra il debito puro e il capitale di rischio», spiega ancora Azimut. Negli ultimi mesi si è registrata infatti una forte crescita del mercato dei titoli ibridi. Ne sono un esempio le emissioni fatte negli ultimi giorni da aziende investment grade quali Enel, Telefonica, Volkswagen e American Movil. «Adesso la parola d'ordine è ristrutturazione del debito bancario e sovrano. Tutto, insomma, fuorché la crescita», dice Alessandro Fugnoli, strategist di Kairos. «la moda culturale della ristrutturazione non è più solo tedesca. Sul sito di Bruegel, un laboratorio tanto discreto quanto autorevole e influente, è uscito di recente uno studio di Ashoka Mody, ex numero due del Dipartimento Europeo del Fondo Monetario. Mody propone la trasformazione del debito sovrano in coco (contingent convertible, ndr) sovrani. I coco sono un ibrido tra debito ed equity. Sono debito quando c'è il sole e diventano equity quando inizia a piovere. È un'esercitazione accademica come tante, si dirà, e lascerà il

tempo che trova. Riflette però lo spirito del tempo, che è quello dell'equitizzazione del debito». Investe nei nuovi bond, ibridi e coco bond compresi, la società di gestione Algebris fondata da Davide Serra. Secondo Algebris la nuova regolamentazione delle banche che sta prendendo forma in risposta alla crisi offre infatti molte opportunità di arbitraggio e di investimento. Da qui l'idea di lanciare fondi specializzati in questi strumenti. E anche Pimco, uno dei maggiori gestori di bond al mondo, punta su queste nuove tipologie di titoli. Non a caso il gruppo ha appena lanciato il fondo Pimco Gis Capital Securities Fund, comparto specializzato titoli subordinati emessi da banche, compagnie di assicurazione e altre società finanziarie specializzate. Il fondo è seguito da Philippe Bodereau, managing director e responsabile della ricerca sulle società finanziarie globali dalla sede di Londra di Pimco, che applica questa strategia alla gestione degli investimenti dal luglio 2011 con una performance annualizzata del 12,29% dal lancio, e una sovraperformance rispetto al benchmark2 dell'11,92%. Il fondo offre un'esposizione nel settore finanziario globale, investendo in obbligazioni subordinate, ibride e contingent convertible. (riproduzione riservata)