

La scelta intelligente per gestire la liquidità in eccesso sul conto corrente

Quaestio Capital Sgr offre il fondo Quaestio Global Enhanced Cash per ottenere rendimenti senza rinunciare a basso rischio e alta liquidità

di Marco Degrada

Quaestio Capital Sgr SpA è una società di gestione italiana dedicata agli investitori istituzionali che opera con una prospettiva globale e ha l'obiettivo di investire per i propri clienti coniugando capacità di ricerca ed esperienza diretta sui mercati. Quaestio offre agli investitori istituzionali un ampio spettro di servizi e di prodotti gestiti che trovano come fondamento una piattaforma innovativa multi asset e multi manager che consente il monitoraggio in tempo reale tutti gli investimenti e i rischi finanziari in portafoglio. Grazie alle sue competenze, Quaestio è in grado di offrire soluzioni su misura diversificate e all'avanguardia. Dal novembre 2019 Quaestio è parte della Piattaforma di asset management di DeA Capital che è entrata nell'azionariato della Sgr affiancando gli altri azionisti storici quali Fondazione Cariplo, Cassa Geometri, Opere Don Bosco e Fondazione CariForli. La Piattaforma di DeA Capital, con oltre 23 miliardi di euro di asset in gestione, fornisce un'ampia gamma di prodotti e servizi di investimento, includendo le principali strategie di investimento alternative, dal real estate, al credit, al private equity.

C'è stato un mondo fatto di tassi d'interesse e inflazione a due cifre, *risk free* e conti correnti remunerati. Si tratta ormai solo di un vago ricordo per tutti coloro che si trovano oggi a dover ricercare rendimento sui mercati finanziari, senza rinunciare a un basso grado di rischio e a un alto grado di liquidità. MondolInvestor ha incontrato **Federico Valesi** e **Giovanni Legnani**, rispettivamente, Head of Credit e Institutional Sales di Quaestio Capital Sgr SpA per parlare delle soluzioni d'investimento offerte dalla società agli investitori che si trovano ad affrontare tale sfida. **Qual è la soluzione di Quaestio Capital per offrire rendimenti, nel contesto attuale, senza rinunciare a un basso grado di rischio e un alto livello di liquidità?**

Legnani: Quaestio offre ai propri investitori il fondo Quaestio Global Enhanced Cash: si tratta di una strategia obbligazionaria a brevissimo termine che, pur mantenendo un rating medio complessivo investment grade e una durata media finanziaria sotto l'anno, si propone di generare un extra rendimento rispetto ai titoli obbligazionari a breve termine, con un obiettivo di almeno 1% su base annua al netto di tutti i costi. Il fondo Quaestio Global Enhanced Cash si è dimostrato lo strumento ideale per la gestione della liquidità, sia in ottica di costruzione di un portafoglio multi asset diversificato, sia di gestione della tesoreria e delle passività a breve. A conferma dell'efficienza della strategia, il fondo ha conseguito da tempo le 5 stelle Morningstar, mentre Federico vanta stabilmente il rating AA da parte di Citywire.

Quali sono le vostre aspettative su inflazione e tassi nei prossimi 12/18 mesi e quali sono gli effetti sul posizionamento del vostro portafoglio?

Valesi: Il ritorno alla normalità nelle economie avanzate sta generando una fortissima crescita economica, se confrontata a un anno fa, insieme a pressioni sui prezzi e, soprattutto, sulle *supply chain*. In particolare, negli Stati Uniti, il tasso di inflazione anno su anno ha raggiunto e superato il 4%, un dato che potrà accompagnarci per i prossimi mesi, seppur con alta volatilità. Tuttavia, ci aspettiamo che nel medio/lungo periodo saranno le componenti fondamentali dell'inflazione, tra cui le aspettative, a determinarne l'evoluzione: sia le aspettative dei consumatori, sia dei professionisti, sia di mercato, hanno tuttora andamenti più stabili e ancora relativamente ancorati ai valori target delle Banche Centrali. La vigorosa risposta delle Banche Centrali alla crisi innescata dal Covid19 ha inondato i mercati finanziari di liquidità, negli Stati Uniti poi l'amministrazione Biden ha messo in agenda uno stimolo fiscale senza precedenti per conferire maggior vigore alla ripresa. L'implementazione su scala globale di massicce campagne vaccinali ha ulteriormente conferito *momentum* positivo a una crescita economica vigorosa, stante i depressi livelli di partenza nel 2020. Il risultato è stato mercati azionari ai massimi di sempre negli Stati Uniti, prezzi delle materie prime alle stelle e rendimenti delle obbligazioni governative che hanno bruscamente corretto all'insù con il decennale americano, che è passato dal 0,91% a 1,74%. Il mercato come sempre si muove in anticipo, tanto che quando sono usciti in maggio e giugno dati sull'inflazione ancora più forti delle attese, il rendimento del decennale americano è ritornato al di sotto della soglia di 1,4%. Questo perché la Fed, ma anche la Bce, continuano a proporre una retorica di inflazione transitoria. Dovremo quindi aspettare secondo noi il terzo tri-

Nota:

¹ Nome completo del fondo: Quaestio Solutions Funds – Global Enhanced Cash.

mestre per avere una visione più chiara. Nel frattempo, siamo posizionati in maniera prudente, con la *duration* vicina ai minimi dall'inizio della nostra gestione. Abbiamo, inoltre, fatto attenzione a evitare esposizione a settori che possono avere un impatto negativo dall'aumento del costo delle materie prime. I finanziari, invece, possono avere un effetto positivo dall'irripidimento delle curve dei tassi d'interesse.

Come si ottengono rendimenti stabili e duraturi nel tempo nel contesto attuale e nei prossimi 12/18 mesi?

Valesi: Riteniamo che sia possibile ottenere risultati stabili e duraturi grazie a un portafoglio altamente liquido e diversificato di obbligazioni a breve termine, che fa leva su molteplici fonti di rendimento. La strategia del fondo Quaestio Global Enhanced Cash è incentrata sulla ricerca del *carry*, investendo nell'universo del mercato del credito dall'investment grade all'high yield, inclusi subordinati finanziari e *corporate hybrid*, mantenendo una durata media finanziaria sotto l'anno. Grazie alle competenze trasversali del nostro team, investiamo anche in cartolarizzazioni, fornendo un'ulteriore leva di gestione ed elemento distintivo del portafoglio. La gestione dinamica dell'allocazione tra i diversi ambiti del credito permette una costruzione del portafoglio che mira a migliorare il profilo di rischio/rendimento del portafoglio e risulta essenziale ai fini della generazione di rendimenti costanti e prevedibili. Un altro elemento importante è la natura pro ciclica verso l'esposizione al rischio: in momenti come oggi, in cui i mercati sono compiacenti e le valutazioni non particolarmente generose, manteniamo un cuscinetto più ampio in governativi a breve, mai meno del 20%, per poter allocare capitale qualora si presentassero momenti di volatilità. In sostanza, aumentiamo il rischio quando le prospettive di rendimento atteso sono maggiori e lo riduciamo quando il rapporto rendimento/rischio è meno favorevole. Quest'anno abbiamo ridotto la *duration* a meno di un anno, aumentando la componente a tasso variabile, e abbiamo cercato *carry* nel segmento high yield con maturità entro il 2023.

Quali sono i rischi nel detenere un

eccesso di liquidità sul conto corrente?

Legnani: Oggi tutti parlano di tassi negativi applicati ai conti correnti da parte degli istituti bancari, ma ricordiamo che tra i vari rischi che si corrono in questo momento storico nel detenere liquidità sul conto corrente c'è anche la perdita di potere d'acquisto in termini reali. In un mondo di tassi negativi, il fondo Quaestio Global Enhanced Cash ha generato rendimenti positivi e superiori all'inflazione dimostrando di essere non solo una valida soluzione al problema degli interessi negativi sui conti, ma anche una copertura efficace anche contro questo rischio.

Cosa ci ha insegnato il 2020?

Valesi: Una strategia obbligazionaria di breve termine, nonostante la sua natura difensiva e con un basso grado di rischio di mercato, non è immune da *drawdown* in momenti di estremo stress di mercato. Inoltre, il posizionamento concentrato nel credito a breve termine, fa sì che i bond spesso vengano venduti dagli asset manager in modo da poter fare provvista di liquidità per far fronte ai riscatti dei loro fondi, creando nel breve una dinamica che può allontanare significativamente il valore di mercato dal valore reale. L'orizzonte consigliato di investimento di 9/12 mesi è funzione proprio di questo: in un mercato sottoposto a forte dislocazione è necessario far "lavorare" il portafoglio e attendere che il naturale succedersi delle maturità permetta di recuperare le eventuali perdite.

Come si può inserire il vostro fondo in un più ampio portafoglio di investimenti?

Legnani: La strategia che abbiamo messo a punto ha dimostrato in questi anni una grande resilienza, con una volatilità attorno all'1%, *duration* inferiore all'anno e un rendimento annuo composto per l'investitore di 1,3% al netto di tutti i costi di gestione. Un prodotto con queste caratteristiche si adatta perfettamente sia all'interno di un portafoglio multi asset come componente obbligazionaria di medio/lungo periodo che dia stabilità e liquidità, sia come cassetto di gestione sofisticata della tesoreria di Enti e *corporate*, trattandosi di una valida alternativa agli ormai costosi e inefficienti conti correnti.