

Strumenti Minori rischi (e qualche incognita) per i bond con opzione

Ipotesi convertibile sulla strada azionaria

La transizione dalle obbligazioni alle azioni, per evitare l'impatto negativo del rialzo dei tassi di interesse dei bond e puntare sulla ripresa economica e delle Borse? Una strada per attuarla con un profilo di rischio inferiore a quello tipico dell'investimento diretto (tramite titoli e fondi azionari), ma anche rispetto alla sottoscrizione di fondi bilanciati, è rivolgersi alle obbligazioni convertibili. «Questi titoli si presentano come bond ordinari nei quali è incorporato un'opzione che offre al suo detentore la possibilità, ma non l'obbligo, di convertirlo in un numero predeterminato di azioni dello stesso emittente nel corso di vita dello strumento», spiega Nicolas Delrue, product specialist convertible bonds di Union Bancaire Privée (Ubp). «Questa particolarità è tale da permettere all'obbligazione di beneficiare del potenziale rialzo del titolo azionario sottostante, offrendo nel contempo una protezione quando questo corregge poiché, come per i bond tradizionali, le convertibili offrono un flusso di cedole e prevedono il rimborso a scadenza del capitale impiegato: nel gergo si parla di floor obbligazionario».

Un comportamento di questo tipo è

definito asimmetrico o convesso ed è la caratteristica fondamentale delle convertibili che, negli ultimi 15 anni, ha permesso di realizzare rendimenti superiori a quelli offerti dalle azioni con una volatilità notevolmente ridotta. Una peculiarità che, secondo **Vitaliano**

pericolo di rialzo tassi e quello della liquidità, che sono intrinseci nello status del classico obbligazionista e, qualora si decida di non esercitare la conversione in azioni, c'è anche il rischio di doversi accontentare, dato il tendere a zero dell'opzione call, di un rendimento a scadenza inferiore a quello offerto dal possesso di obbligazioni non strutturate dello stesso emittente e di pari durata». Per Achille Vallone, senior asset manager di Jci Capital, c'è inoltre da tenere conto anche della rarefazione delle nuove emissioni: «La difficoltà maggiore

Offrono protezione nel caso di correzione delle quotazioni e un flusso di cedole. Ma attenzione al credito dell'emittente e alla bassa liquidità

Paridi, financial analyst di Tendercapital, ben si presta all'attuale scenario di bassi tassi di interesse, con la ripresa economica che dovrebbe diventare sempre più sostenibile nel corso dei prossimi mesi: «Puntiamo su un ulteriore apprezzamento dei mercati azionari e, di conseguenza, riteniamo che questo strumento possa permettere un'adeguata remunerazione per tutti quegli investitori che vogliono diversificare i propri investimenti in Borsa nonostante abbiano una bassa propensione al rischio». Paridi sottolinea però anche i principali rischi verso cui ci si espone puntando sulle convertibili: «In primis figura quello di credito dell'emittente, poi ci sono il

risiede proprio nella corretta valutazione dei singoli bond, per cui è necessaria una approfondita comprensione della struttura dell'obbligazione e quindi la lettura del singolo prospetto informativo. Nella valutazione della convenienza all'acquisto è necessario considerare anche la bassa liquidità che caratterizza questa tipologia di titoli e che può incidere negativamente sulla performance nel momento in cui lo si intende vendere». Valutazioni che richiedono una conoscenza piuttosto elevata della materia, in mancanza della quale si consiglia la consulenza di un esperto o l'acquisto di un buon fondo specializzato.

Leo Campagna

CHI HA VIAGGIATO A DOPPIA CIFRA

Fondo	Volatilità	Performance %			Fondo	Volatilità	Performance %		
		2013	a 1 anno	a 3 anni			2013	a 1 anno	a 3 anni
Allianz Convertible Bond	7,32	7,25	10,60	20,86	Jefferies Europe Convertible Bond	5,82	5,68	6,88	16,19
Parvest Convertible Bond Europe	7,59	7,82	10,98	20,25	Oddo Convertibles	8,36	5,09	7,88	14,94
Parvest Convertible Bond Europe Small Cap	7,24	3,38	4,82	20,05	EdR Europe Convertibles	8,47	9,7	15,16	14,64
Ubam Convertibles Europe	10,24	9,56	13,13	20,01	Dexia Bonds Europe Convertible	9,45	7,38	11,95	11,35
Ubam Convertibles Euro 10-40	6,45	6,43	10,72	19,98	Nef European Convertible Bonds	6,65	11,68	12,1	11,06
Dnca Invest Convertibles	5,24	7,38	10,02	19,51	Bnp Paribas L1 Conv.bond Best Sel.Europe	9,94	6,29	11,12	10,52
Ubs (Lux) Bond Fund - Convert Europe	10,67	7,64	12,44	18,13	Nordfondo Obbligazioni Convertibili	7,9	5,23	8,16	9,91
Aberdeen Global II Europ.convertibles Bond	8,91	6,46	9,79	18,09	R Conviction Convertibles Europe	14,39	12,49	17,87	7,25
Amundi Funds Convertible Europe	7,04	6,99	8,80	17,52	Lfp Convertibles Dynamique	7,94	4,84	7,73	6,71
Popso (Suisse) Global Convertible Bond	5,67	9,09	10,19	17,49	Generali IS Euro Convertible Bonds	7,18	6,31	9,12	4,85

Nella tabella, i migliori fondi obbligazionari convertibili per performance a tre anni, con i rendimenti da gennaio 2013 e a un anno