

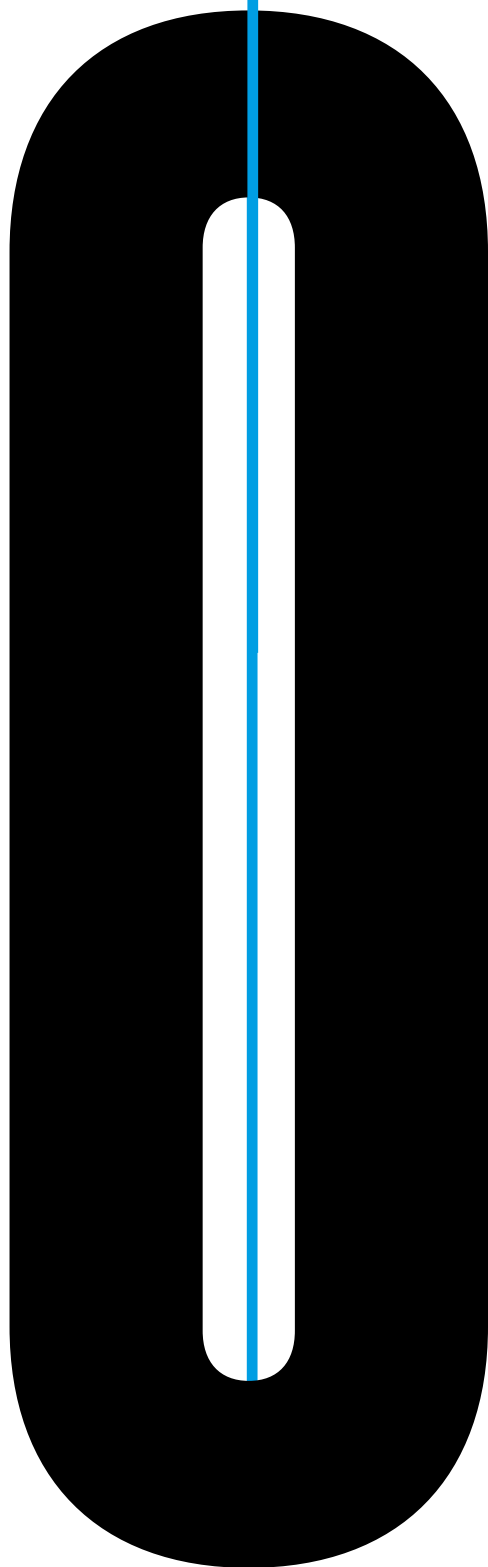
PAOLO GANDOLFI

A black and white portrait of Paolo Gandolfi, a middle-aged man with a mustache and short hair, wearing a dark suit, light shirt, and patterned tie. He is smiling slightly and looking towards the camera. The portrait is centered and overlaid on the large blue text.

**Senior portfolio
manager
Euromobiliare Asset
Management SGR**

LAB | Fondo locale

PAOLO GANDOLFI



ffrire un'esposizione al credito con un controllo costante del rischio tasso. Il fondo EuroFundLux Floating Rate lanciato a fine 2018, in un regime di tassi di interesse estremamente bassi, ha ottenuto il **Rating FundsPeople 2026** e si caratterizza per una serie di elementi, delineati a **FundsPeople** dal gestore, Paolo Gandolfi, senior portfolio manager di Euromobiliare AM SGR. L'idea di base, afferma il professionista, è "costruire un portafoglio capace di generare redditività, consentendo al tempo stesso di evitare la vulnerabilità delle obbligazioni a tasso fisso in contesti di normalizzazione monetaria".

Il focus del fondo che, dai 200 milioni di AuM iniziali, a oggi gestisce masse nell'ordine di 770 milioni di euro (fonte: Euromobiliare AM SGR, dati al 31 gennaio 2026) è sull'investimento in obbligazioni corporate e sul rischio tasso europeo. Tuttavia sono diversi i pesi che nel tempo hanno ridefinito la strategia, legati ai mutevoli contesti di mercato che hanno caratterizzato l'investimento obbligazionario negli anni, e allineati allo specifico focus dei fondi floating rate. Anche per questo motivo, alle obbligazioni corporate il prodotto affianca, fin dal primo momento, altri investimenti, con rischio di cambio costantemente coperto, come titoli inflation linked e titoli a tasso variabile denominati in dollari (sia per corporate sia per governativi inflation linked).

INVESTIMENTI NEL CORPORATE EUROPEO

La fotografia restituita oggi dal gestore è dunque quella di un fondo in cui quasi l'80% dell'investimento si focalizza sulle obbligazioni corporate, principalmente investment grade (circa i due terzi del portafoglio), con una predominanza di titoli finanziari (circa il 50% delle emissioni investment grade) dal momento che "il panorama degli emittenti di floating rate, soprattutto in Europa, è molto sbilanciato sui bancari". Una parte significativa di queste emissioni, oltre la metà, è poi costituita da titoli senior preferred: "La parte più protetta del debito bancario, che garantisce una base solida al fondo nel tempo".

Tuttavia, in ambito corporate è stata introdotta sin da subito un'allocazione a titoli high yield, sempre a tasso variabile "con l'eccezione della componente inflation linked". Questa allocazione, inizialmente al 20%, è salita al 25% in epoca di tassi a zero. "Quando si ha un Euribor negativo - spiega Gandolfi -, la redditività è estremamente compressa ed è necessario spingersi sul rischio

credito andando a pesare sulla componente a spread". Anche in questo caso il contesto di mercato ha portato a un calo della componente nel tempo "fino al 10% del portafoglio con i tassi della BCE intorno al 4%", continua l'esperto, indicando come oggi il peso si attesti intorno al 15 per cento. Nell'high yield la selezione si concentra su settori difensivi, come pharma, gaming e servizi commerciali, "e su emittenti con forte capacità di generazione di cassa e flussi prevedibili", continua. La leva può essere elevata, ma sostenuta da fondamentali solidi. "L'approccio non è benchmark driven: la priorità è evitare situazioni di deterioramento significativo del merito di credito".

ALLARGARE L'UNIVERSO INVESTIBILE

Emergono poi le altre componenti del portafoglio, introdotte per avviare a un universo investibile troppo circoscritto. "Nel tempo abbiamo introdotto titoli a tasso variabile denominati in dollari", prosegue Gandolfi, indicando come, con la crescita delle emissioni anche in settori in precedenza più lontani dal floating rate, come consumer, tecnologico o dell'automotive, tale componente si sia "progressivamente ridotta, passando da un peso del 30% all'attuale 20%". Mentre la quota di portafoglio destinata ai titoli governativi indicizzati all'inflazione è legata a un'altra ratio. "Siamo partiti con un'allocatione abbastanza importante, circa il 10% del portafoglio", afferma l'esperto. Questa componente, in fase di shock inflattivo ha raggiunto una quota tra il 12 e il 15% del portafoglio per poi essere ridimensionata: "Oggi è sotto il 5%, in uno scenario di inflazione più stabilizzata". La quota, aggiunge l'esperto, è al momento sbilanciata sulla componente statunitense, "dove il rischio inflazionistico è un po' più accentuato".

Guardando ai prossimi mesi del 2026, lo scenario centrale ipotizza una fase di stabilizzazione dei tassi nell'area euro, con un ciclo di allentamento monetario ormai vicino alla conclusione. "In questo contesto - spiega Gandolfi -, il principale driver resta il rischio credito. Il settore corporate europeo presenta fondamentali solidi e non mostra squilibri significativi; eventuali vulnerabilità appaiono più concentrate sul lato del debito governativo, ambito in cui la strategia non è strutturalmente esposta". E appunto questa combinazione di duration contenuta, focus su emissioni a tasso variabile e selezione prudente del credito, rappresenta il tratto distintivo del fondo in una fase di normalizzazione monetaria. **G**

DATI

- FONDO
EUROFUNDLUX FLOATING RATE
- ANNO DI LANCIO
2018
- AUM
€770 MILIONI
- QUOTA OBBLIGAZIONI CORPORATE
~80% PORTAFOGLIO
- QUOTA IG
~2/3 DEL PORTAFOGLIO

Allocazione a titoli high yield
"Quando si ha un Euribor negativo, la redditività è estremamente compressa ed è necessario spingersi sul rischio credito andando a pesare sulla componente a spread"