

Bond, ecco i fondi su Btp & co che da inizio 2024 rendono in media il 7,8%. E le strategie dei gestori

Dopo il maxi-taglio Fed da 50 punti base c'è incertezza sulle prossime mosse delle banche centrali. Ma le prospettive per i bond sovrani sono (ancora) allettanti. Anche guardando all'area degli emergenti il dato è stato (finalmente, si può dire) tratto. Prima la Bce, in maniera più timida, e poi la Fed con un maxi-taglio da 50 punti base hanno iniziato quel percorso di riduzione dei tassi di interesse che il mercato attendeva ormai da tempo, e che rappresenta un autentico punto di svolta dopo due anni di politiche monetarie ultra-restrittive. La



risposta degli investitori sui mercati azionari non si è fatta attendere, con rally che hanno portato alcuni indici ai massimi storici, mentre nel mondo dei bond sovrani i tagli erano scontati ormai da mesi. Da gennaio a oggi il rendimento del Btp decennale è sceso di circa il 6% (quindi il prezzo è salito), e adesso il titolo del Tesoro è intorno al 3,4%. Discorso simile per il Treasury americano di pari durata, il cui rendimento da gennaio è sceso del 3% circa (fino al 3,76%). Anche se, nell'obbligazionario, ora inizia a tirare il vento contrario del rischio di una recessione negli Stati Uniti. Per gli investitori le incognite oggi sono notevoli. Ha ancora senso investire nei bond sovrani dei mercati sviluppati se i tassi continuano a scendere? Quali scadenze e geografie è opportuno privilegiare? E ancora: esistono pericoli macroeconomici che possono impattare sul reddito fisso? Quel che è certo è che, finora, chi avesse optato per un fondo obbligazionario attivo focalizzato sui bond sovrani globali si sarebbe tolto quest'anno soddisfazioni importanti. La classifica Fida riporta 10 comparti obbligazionari ordinati per rendimento nel 2024: la loro performance media ammonta al 7,8%, che vola al 13% su una prospettiva annua per scivolare invece, su un orizzonte triennale, al -1,3%. Molti dei fondi in vetta alla graduatoria appartengono alla categoria degli obbligazionari focalizzati sui Paesi emergenti. Khalid Ataullah, senior credit portfolio manager di Plenifer Investments Sgr, spiega che «i tassi locali rimangono elevati in molte economie emergenti, in particolare in America Latina». Il money manager, alla luce dell'avvio dei tagli Fed e Bce, vede oggi «opportunità in asset locali, in economie più forti come il Messico e il Brasile, Paesi con un'esposizione limitata al debito estero a breve termine e ampie riserve valutarie». Inoltre, aggiunge, vede «altre opportunità in economie di minore dimensione, ma in questi casi sarà necessario esaminare attentamente i fondamentali dei singoli Paesi e valutare tutti i rischi correlati». Arca Fondi Sgr si avvicina all'asset class con il comparto Arca Bond Paesi Emergenti, che da gennaio rende l'8,9%. Francesco Merli, fixed income portfolio manager della società di gestione, ritiene che in un portafoglio sul debito emergente «la scelta degli emittenti è sinceramente un elemento di secondo ordine rispetto alla decisione di quanto allocare in bond in valuta forte». Dal canto suo, non a caso, il money manager preferisce «proporre portafogli in euro, con rischio cambio dollaro coperto, e in bond in valuta locale». Nella scelta degli emittenti Merli ha «una preferenza per gli high yield che hanno performato molto bene nell'ultimo anno e mezzo, comprese le situazioni più distressed come Argentina o Ecuador». Mentre «tra gli emittenti di tipo investment grade ci piacciono quei bond che hanno uno spread superiore a quello dei Btp e un merito di credito migliore o simile come ad esempio Arabia Saudita, Qatar, Polonia». Nelle obbligazioni in valuta infine il gestore preferisce «alcuni mercati con tassi reali ancora molto alti come Brasile, Perù, Colombia e Sud Africa e quelli dell'Asia dove l'inflazione è bassa e le banche centrali possono tagliare i tassi». Con il fondo Trend Tassi Azimut mette a segno da inizio 2024 una performance del 7,5%. Stefano Tirapelle, fixed income portfolio manager del gruppo e gestore del comparto, spiega che, «assumendo come scenario base in Europa un'inflazione che progressivamente si allinea con il target della Bce in un contesto di crescita moderata», le possibilità «di apprezzamento delle curve dei Paesi core dai livelli attuali sono ridotte». Diversamente «i Paesi periferici che, visti i tassi di crescita, i rendimenti complessivi o la relativa illiquidità rispettivamente Spagna, Italia e Portogallo sembrano ancora offrire spazio per un restringimento degli spread». In Ue, aggiunge il money manager, attualmente sono da preferire «le emissioni medio-lunghe», al contrario degli Stati Uniti dove «risultano attraenti le parti a breve e medio termine». Fineco Am (Fam) si avvicina all'asset class con il comparto Fam Series Us Dollar Bond J2 (+5,4% da gennaio) che, come suggerisce il nome, si focalizza sulle obbligazioni governative degli Stati Uniti. Lorenzo Di Pietrantonio, chief investment officer della società, spiega che la Fed ha oggi «ampio margine per tagliare i tassi: sono previsti tagli di 150 punti base nei prossimi 12 mesi e, se realizzati, un portafoglio di titoli di stato statunitensi con un profilo di scadenza bilanciato nello stesso periodo produrrà un rendimento pari a circa il 3,5%». Se la Fed riducesse i tassi per ulteriori 100 punti base, aggiunge, «il

rendimento in valuta locale potrebbe raggiungere anche il 9,5%». Quanto alle scadenze, Di Pietrantonio ritiene «le scadenze a medio termine offrono il miglior profilo di rischio-rendimento, poiché più sensibili ai tassi Fed e meno alle aspettative di inflazione». (riproduzione riservata)