



# In Gestione

Fondi, Sicav, Fondi Pensione,  
Gestioni Patrimoniali e Private Banking  
Obbligazionari Le occasioni in Europa  
prima che arrivi il taglio dei tassi Bce

## FINESTRA SUI BOND

di Marco Capponi

L'appetito degli italiani per i bond, anche in vista della fine della stagione dei tassi di interesse alti, non sembra avere fine. La terza emissione del Btp Valore, chiusa con un boom di raccolta (articolo a pagina 12), è solo la punta dell'iceberg di un trend che prosegue senza sosta dallo scorso anno. E che viene cavalcato anche dagli emittenti corporate, finanziari e non. Unicredit si è affacciata da pochi giorni al mercato retail evoluto (taglio minimo 10 mila euro) con un'obbligazione a 13 anni e tasso del 7,7% per i primi tre. Altri emittenti come Eni, Mediobanca, Bper hanno scelto invece di rivolgersi agli investitori istituzionali, emettendo bond che, una volta acquistati dai fondi, vengono inseriti nei portafogli di investimento dedicati.

**Il mercato del credito** in euro, insomma, è in una fase di forte fermento. Per chi all'acquisto diretto di titoli in fase di emissione o sul mercato secondario preferisce l'esposizione attraverso prodotti di risparmio gestito l'offerta non manca. La tabella nella pagina a fianco, elaborata da **Fida**, propone 10 comparti obbligazionari in euro che hanno come sottostanti bond governativi, corporate o entrambi. Da inizio 2024 il loro rendimento medio è dell'1%, con punte prossime al 2%. Valore che sale al 5,5% (con valori massimi all'8,6%) a un anno e va al 2,3% su una prospettiva triennale.

**Amundi guida** la graduatoria **Fida** con il fondo Star 2, che da inizio anno rende il 2% e arriva al 6,7% a un anno. «A fine 2023 e inizio 2024», dice il gestore, **Matthieu Caillou**, «i mercati si aspettavano oltre set-

te tagli dei tassi di interesse da 25 punti base da parte della Bce. Dal nostro punto di vista queste previsioni erano eccessive, pertanto abbiamo deciso di ridurre il più possibile la duration oltre ad assumere posizioni corte sui segmenti intermedi della curva, da 5 a 10 anni, a causa dell'inversione della curva dei rendimenti». Un prossimo passo, aggiunge il money manager, «potrebbe consistere nell'aumentare la duration del fondo, ma probabilmente è ancora prematuro». A livello di emissioni Caillou pensa che «il mercato del credito investment grade in euro sia ancora interessante». All'interno di tale segmento per il gestore «il settore finanziario presenta spread interessanti sia in termini assoluti sia relativi rispetto ad altri settori».

**Con il comparto Ultra Short Term Euro Bond I5 Neuberger Berman** mette a segno da gennaio una performance dell'1,1%, che passa al 6,2% a un anno. **Antonio Serpico**, gestore del fondo, oggi preferisce «le obbligazioni con una componente tasso importante, visto che gli spread si sono ridotti molto nel 2023». Ad esempio «covered bond europei e credito investment grade». In termini settoriali il money manager preferisce «le banche agli industriali, con una preferenza generale per bond richiamabili rispetto a quelli con maturità fissa, visto che il mercato prezza ancora una probabilità di estensione elevata per i richiamabili, soprattutto in Europa». Lato duration infine Serpico crede che «le scadenze più interessanti siano quelle comprese tra due e cinque anni, visto che la curva, oggi invertita, dovrebbe normalizzarsi nei prossimi mesi».

**Quaestio sgr si appropria** all'asset class con il fondo Global Enhanced Cash, che nel 2024 rende lo 0,8% e passa al 5,2% a un anno. **Federico Valesi**, head of credit e lead portfolio manager del comparto, ritiene che «il mercato obbligazionario offre in questo momento un rendimento generoso, sia storicamente che nel confronto con gli ultimi dati di inflazione, ormai vicini al target della Bce». Inoltre, i livelli attuali conferiscono all'asset class «un certo potenziale di apprezzamento nel caso in cui dinamiche particolarmente anemiche di crescita e inflazione giustificassero una riduzione più decisa del costo del denaro». Il money manager pensa che «per un investitore europeo non ci siano in questo momento forti motivi per abbandonare il mercato domestico e la nostra preferenza va sul mercato corporate europeo, sia esso investment grade o high yield». Nonostante l'importante restringimento degli spread infatti «la salute dei bilanci societari suggerisce che possa continuare a sovraperformare i governativi nei prossimi mesi».

**Il fondo EF Bond Italy Floating Rate Lte di Eurizon** da gennaio rende lo 0,7% e il 3,9% a un anno. Secondo **Silvio Vergallo**, che all'interno della società di gestione del gruppo **Intesa Sanpaolo** è responsabile dei Flexible Bond Funds, ritiene che le obbligazioni governative in Europa e Usa avranno nei prossimi mesi «una performance positiva, ancorata all'ipotesi che i mercati rimarranno inizialmente all'interno di un range prima di migliorare con l'avvio dei tagli dei tassi da parte delle banche centrali». In questo

contesto, il money manager preferisce, per i titoli emessi da Italia e Spagna, «le parti extra lunghe della curva grazie ad un profilo rendimento-rischio particolarmente attraente». A livello di emissioni Vergallo giudica interessanti infine «i titoli societari a più basso merito creditizio e una selezione attenta di titoli di Stato emergenti in valuta forte». (riproduzione riservata)

## AL TOP Fondi

	Perf%	Rating 12 mesi	Indice di rischio
<b>Azionari internazionali</b>			
Anima Megatrend People Y	24,54	C	8,52
BancoPosta Az Internaz	22,90	B	8,81
Anima Megatr People AD Dis	22,89	C	8,61
BancoPosta GI Equity Hdg LTE	22,33	D	11,15
<b>Azionari Europa</b>			
Anima Italia F EUR	23,64	A	12,88
Euromobiliare Az Italiane Z	20,40	B	12,86
Eurizon Azioni Italia X	20,31	B	14,20
Allianz Az It All Stars W	19,73	B	13,51
<b>Azionari USA</b>			
Allianz Az. America	35,03	C	10,52
Interf Eq USA Advant	33,95	E	22,41
Fonditalia Eq. USA Blue C T	28,79	B	9,94
Amundi Az America A	25,83	B	8,93
<b>Azionari specializzati</b>			
Interf Eq Japan H	42,81	B	7,60
Fonditalia Eq. Japan T	21,68	B	7,51
Allianz Az. Paesi Emerg	12,86	B	9,30
Investitori Far East	8,40	B	6,19
<b>Bilanciati</b>			
Sella Inv Bil Int C	14,06	B	6,78
Anima Bil Megatr People F	13,23	B	6,11
GIE Alto Bilanciato B	12,35	A	6,59
Anima Magellano F	10,20	C	5,72
<b>Obbligazionari</b>			
Zenit Obbligazionario Cl. I	11,93	B	6,54
Arca Bond Paesi Emerg I	10,85	C	8,12
Interfund Em Mkt Local Currency	8,87	A	4,73
Symphonia Obb Rend P	8,70	B	8,19
<b>Flessibili</b>			
Euromobiliare Digital T A	28,46	C	11,57
Azimut Trend America	22,13	B	7,39
Symphonia Azion Trend GI I	15,81	B	8,40
Eurizon Glb Ld ESG 50 12/2025 A Cap	14,52	B	7,44

## UNA SELEZIONE DI FONDI OBBLIGAZIONARI DELL'AREA EURO PER RENDIMENTO NEL 2024

Nome	Perf. 2024	Perf. a 1 anno	Perf. a 3 anni
Amundi Star 2 E*	1,95%	6,68%	7,39%
Tikehau Subfin R**	1,30%	7,66%	-2,53%
Neu.Berman Ultra Short Term Euro Bond IS*	1,09%	6,17%	2,58%
New Millennium Augustum It. Divers. Bond L**(Netam)	1,07%	8,58%	1,99%
UBAM Dynamic Euro Bond U*	0,96%	4,61%	3,71%
Carmignac Sécurité AW^	0,86%	3,77%	-0,03%
Quaestio Global Enhanced Cash A*	0,78%	5,19%	4,31%
DWS Floating Rate Notes LC**	0,75%	4,37%	3,95%
PIMCO European Short-Term Opportunities E*	0,72%	3,69%	-1,20%
EF Bond Italy Floating Rate LTE R^^ (Eurizon)	0,65%	3,90%	3,10%

Categorie: Fida\* Ob. Euro - Cor. e Gov. (1-3 Anni); \*\*Ob. Euro - Cor. e Gov.; ^Ob. Euro - Governativi (1-3 Anni); ^^Ob. Euro - Governativi  
Performance calcolate sui dati disponibili il 21/02/2024. Classi retail in euro a capitalizzazione dei proventi  
Fonte: Fida Withub



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

