

*Obbligazionari Per contrastare i dazi
focus su tassi variabili e settori difensivi*

LA PARTITA DEI BOND

di Marco Capponi

Dietro al crollo delle borse innescato nelle ultime sedute di borsa dai dazi di Donald Trump ci sarebbe una precisa strategia: «Spingere denaro nei titoli del Tesoro (i Treasury, ndr), il che costringerà la Fed a tagliare i tassi di interesse a maggio». A dirlo è stato, nel corso di un'intervista ad *Abc News*, Kevin Hassett, consigliere economico nazionale della Casa Bianca. Insomma, Trump avrebbe pilotato l'andamento delle borse per far abbassare i rendimenti dei bond sovrani. Una strategia che peraltro, almeno in questa prima fase della guerra commerciale, si sta rivelando difficile, tanto che dall'annuncio delle tariffe il rendimento del T-bond decennale è salito (e quindi il prezzo sceso) dell'1,5%, arrivando sopra il 4,2%.

Se le borse sono le protagoniste indiscusse delle cronache delle ultime settimane, anche il movimento che c'è sui bond non può essere ignorato. La prova del nove: lunedì 7 aprile, terza seduta consecutiva di crolli sull'azionario, lo spread tra il Btp decennale italiano e il Bund tedesco di pari durata è salito di sei punti base, fino ad arrivare a 125, livelli che non si vedevano dallo scorso novembre, subito dopo la vittoria elettorale di Trump. Il giorno successivo il differenziale ha poi tentato una discesa, per poi risalire però sopra i 130 punti (il Btp è arrivato al 4%).

La vera domanda ora è quindi questa: come muoversi sull'obbligazionario globale per resistere all'attuale ciclo economico? **Mohammed Kazmi**, chief strategist & senior portfolio manager di Ubp, spiega che anche nel

reddito fisso la chiave è la diversificazione rispetto «alla tradizionale allocazione in bond societari investment grade a cinque anni». Ad esempio puntando sulle obbligazioni a tasso variabile a breve termine, sempre di emittenti considerati più sicuri dalle agenzie di rating, che «si sono dimostrate più difensive rispetto a un portafoglio di crediti investment grade convenzionale, dimostrando una notevole sovraperformance del 5% durante il sell-off avvenuto con la pandemia di Covid-19». Oppure, prosegue il money manager, spostarsi verso «segmenti che offrono un reddito più elevato, compreso l'high yield», cioè società più a rischio default secondo le agenzie.

La tabella in pagina elaborata da **Fida** propone una selezione di fondi obbligazionari globali, ordinati per rendimento da inizio anno. La loro performance media è dell'1,7%, che passa al 4,7% a un anno e scivola al 4,5% a tre anni. Le commissioni sono molto più basse rispetto alle controparti azionarie, ma comunque più alte in confronto agli Etf passivi: la media è dello 0,7%, con minimi prossimi allo zero e massimi dell'1,25%.

Interessante notare anche la diversità delle categorie rappresentate dai fondi censiti in tabella: si passa dalla parte investment grade all'high yield, passando per fondi sui bond governativi o su quelli che investono in titoli inflation linked, collegati all'andamento dell'inflazione.

BG Fund Management (Banca Generali) si avvicina all'asset class con il fondo Lux Im Pimco Income DL (+2,6% nel 2025, commissioni dell'1,25%).

«La curva dei tassi europei», osserva **Paolo Baldessarri**, responsabile gestioni income & alternative strategies della banca del Leone, «rimane più attraente rispetto a quella americana, soprattutto sulla parte intermedia, che offre a nostro avviso il miglior rapporto rischio-rendimento». Lato titoli corporate, «nonostante i fondamentali creditizi delle società europee risultino solidi e mostrino livelli di indebitamento contenuti, gli spread saranno particolarmente influenzati dall'evoluzione dello scenario sui dazi: in questa fase preferiamo dunque le società con qualità e rating creditizi più elevati».

Jupiter Am è presente in graduatoria **Fida** con due comparti: Dynamic Bond Esg (+2% nel 2025, costi dello 0,5%) e Global High Yield Bond (+1,2%, commissioni 0,55%). **Valerio Angioni** del team di gestione del comparto Dynamic Bond spiega che il contesto attuale «è caratterizzato da aspettative ancora piuttosto contenute di allentamento monetario negli Stati Uniti, nel Regno Unito e in alcune altre economie sviluppate». Allo stesso tempo, aggiunge il money manager, «gli spread creditizi e le valutazioni degli asset rischiosi in generale restano elevate, e questo nonostante i recenti movimenti di mercato». In uno scenario di questo tipo, Angioni vede valore soprattutto «nei titoli di Stato dei Paesi sviluppati», mentre preferisce «mantenere un approccio più prudente sul credito».

Con il comparto CT (Lux) Global Investment Grade Credit Opportunities **Columbia Threadneedle In-**

vestments mette a segno nel 2025 una performance dell'1,7% (e del 4,7% a un anno), con costi dello 0,45%. **Christopher Hult**, portfolio manager del fondo, spiega che oggi gli spread sia dell'investment grade che dell'high yield sono «in linea con le medie a breve, cinque anni, e a lungo termine, 20 anni». In questo contesto il gestore ritiene che «il premio per l'assunzione di livelli più elevati di rischio del credito è relativamente basso: questo è un momento in cui è necessario costruire portafogli di natura difensiva».

Per questo motivo, Hult ha orientato i portafogli «verso i settori che dovrebbero essere più resilienti in questo tipo di contesto di incertezza e di riduzione degli spread, come le utility, le telecomunicazioni e l'healthcare nell'ambito dell'investment grade». (riproduzione riservata)

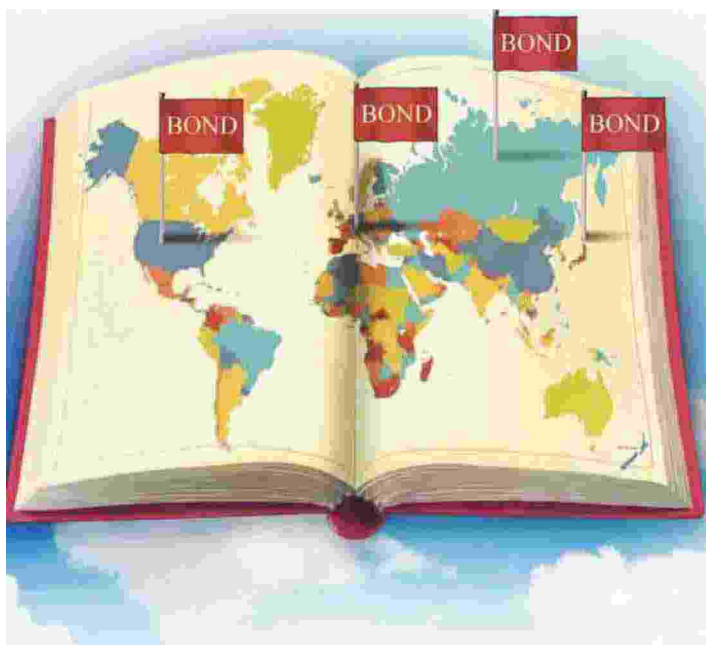
UNA SELEZIONE DI FONDI OBBLIGAZIONARI GLOBALI PER RENDIMENTO DA INIZIO ANNO

Nome	Nome società	Categoria Fida	Perf. 2025	Perf. a 1 anno	Perf. a 3 anni	Commissioni (%)
Lux Im Pimco Income DL	BG Fund Management	Ob. Gl. - Corp. e Gov. Investment Grade	2,62%	3,54%	-2,12%	1,25
AcomeA Performance A2	AcomeA Sgr	Ob. Gl. - Corp. e Gov. High Yield	2,47%	7,97%	12,61%	0,9
Jupiter Dynamic Bond ESG D	Jupiter Am	Ob. Gl. - Corp. e Gov. Investment Grade	1,99%	2,58%	-3,95%	0,5
BNP Paribas Global Bond Opps	Bnp Paribas Am	Ob. Gl. - Governativi	1,67%	4,73%	-0,96%	0,75
SISF Sust. Gl. Credit Income Short Dur. A	Schroders	Ob. Gl. - Corp. e Gov. Investment Grade	1,49%	5,11%	5,35%	1
Sumus Crossover Bonds Premium Eur Hdg	Luxcellence Mgmt	Ob. Gl. - Corp. e Gov. High Yield	1,40%	4,73%	8,47%	0
DNCA Invest Flex Inflation A	Dnca Finance	Ob. Gl. - Inflation Linked	1,34%	0,72%	2,58%	1,2
Fidelity Structured Credit Income Y	Fidelity	Ob. Gl. - Corporate	1,34%	7,07%	-	0,4
Jupiter Global High Yield Bond D	Jupiter Am	Ob. Gl. - Corporate High Yield	1,21%	6,28%	14,44%	0,55
CT (Lux) Gl. Inv. Gr. Credit Opp ZE	Columbia Threadneedle	Ob. Gl. - Corp. e Gov. Investment Grade	1,07%	4,31%	3,94%	0,45

Performance calcolate sui dati disponibili il 02/04/2025
Classi retail in euro a capitalizzazione dei proventi

Fonte: **Fida**

Withub



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

161183

AL TOP Sicav

	Perf% 12 mesi	Rating	Indice di rischio
Azionari internazionali			
 MSIF Global Insight Z \$	21,95	C	30,82
Fidelity Global Equity Income A Cap \$	11,47	A	9,72
Fidelity Global Dividend A Cap \$	11,38	A	9,61
Azionari Europa			
 SISF Italian Eq A Dis EUR AV	25,36	D	15,36
Schroder ISF Italian Equity A1 Acc	12,36	D	15,13
SISF EURO Eq C Dis EUR AV	10,14	D	13,74
Azionari USA			
 MSIF US Insight A \$	20,91	C	33,07
MS SICAV US Equity Growth I Acc	18,42	C	32,03
MSIF Us Growth A USD	17,53	C	32,05
Azionari specializzati			
 Invesco Gold&Spec Minerals A Acc \$	25,78	C	23,27
Pictet-China Index-R EUR	20,68	C	21,54
EF Equity China LTE R2 \$	19,78	C	21,53
Bilanciati			
 Algebris Financial Income RD Dis EUR	9,08	B	10,11
Nordea 1 Absolute Return Fd AP-NOK	4,63	D	8,60
Pictet-Multi Asset Glb. Opportunities I EUR	4,59	C	4,04
Obbligazionari			
 Amundi F. Global Subordinated Bond G EUR	10,16	B	7,61
BNP Paribas Europe Conv. I EUR	10,03	B	9,88
SISF Strategic Bd A Dis GBP Hedg. GBP AV	9,54	B	2,11
Monetari			
 Nordea 1 Swedish ShTerm B. Fund BP EUR	8,23	D	5,10
Nordea 1 Norw. ShT. B Fd BI NOK	5,75	E	0,38
DWS US Dollar Reserve Acc	5,32	A	0,43
Flessibili			
 Amundi F. Volatility World M \$	17,65		4,73
Kairos Int. Patriot P Cap EUR	6,73	A	4,59
JPM Global Macro Opportunities C Acc EUR	6,35		5,45