

Tra carry e rischio, il nuovo equilibrio del credito

LINK: <https://fundspeople.com/it/tra-carry-e-rischio-il-nuovo-equilibrio-del-credito/>



Tra carry e rischio, il nuovo equilibrio del credito
FundsPeople .

20 Marzo 2026

La ricerca di rendimento richiede oggi un bilanciamento sempre più attento tra carry, rischio e posizionamento lungo la curva. Gli esperti riuniti da FundsPeople in occasione del Fund Selector Talks sul credito puntano su strategie flessibili, con un mix di approcci barbell, selezione settoriale e focus su emittenti di qualità. In questo scenario, i derivati rappresentano uno strumento utile per coprire i portafogli e adattarsi rapidamente ai cambiamenti di mercato. L'obiettivo resta individuare fonti di rendimento sostenibile mantenendo sotto controllo volatilità e rischio. Henriette Le Mintier, Credit and Absolute Return fund manager di LBP AM, ritiene che nell'attuale contesto sia difficile rimanere fuori dal mercato del credito. "Questo contesto è favorevole al credito, senza reali fattori

negativi. I fondamentali rimangono solidi e prevediamo un leggero ampliamento degli spread high yield; tuttavia, il carry rimane sufficiente per beneficiare dell'asset class". Di conseguenza, la società privilegia l'IG rispetto all'HY e preferisce mantenere posizioni lunghe, ma in modo cauto, con un'esposizione minore ai settori ciclici. "Apprezziamo decisamente il settore finanziario. Cerchiamo anche la diversificazione, ad esempio nei paesi dell'Europa orientale, che possono beneficiare del piano tedesco grazie alla spinta sul fronte industriale. Tuttavia, accediamo a questo settore attraverso il settore finanziario, tramite le banche, piuttosto che investendo direttamente in titoli industriali. È un modo per cercare spread interessanti". Il portafoglio ha un'esposizione di almeno il 15% in situazioni speciali. Si tratta di una selezione bottom-up, incentrata su storie specifiche, come quella di una banca polacca

che ha contribuito in modo significativo alla performance di fine anno. Anche secondo Federica De Giorgis, senior advisor, Fixed Income, Ersel, nonostante il restringimento degli spread, l'universo obbligazionario presenta ancora opportunità interessanti, in particolare nel settore finanziario. Per l'esperta un approccio barbell può rappresentare una soluzione adeguata al fine di ottenere performance elevate e il miglior profilo rischio/rendimento. "Ad esempio, avere una parte dell'esposizione nella componente subordinata del mercato obbligazionario e una parte su investment grade a cinque anni, in modo da bilanciare l'esposizione alle diverse aree del mercato è, concretamente, una soluzione per ottenere un buon compromesso tra spread e carry". Non manca anche il ricorso a strumenti derivati per diversificare e ribilanciare i portafogli. I fondamentali ancora solidi e

i flussi piuttosto consistenti sono tra i fattori che spingono Alessandro Romeo, Wealth & Insurance Products, Banca del Fucino a mantenere una view positiva sull'obbligazionario. "Adottiamo un approccio barbell, preferiamo posizionarci nella parte centrale della curva e vi affianchiamo una componente high yield sulla parte più breve, con una duration complessiva che arriva intorno ai 5 anni. Questo è stato una sorta di sweet spot negli ultimi due anni e crediamo possa continuare ad esserlo". L'esperto ribadisce che la duration è sempre un aspetto da tenere in considerazione, "ma più sul lato governativo, perché sul corporate siamo più orientati al breve-medio termine. Qui tendiamo a utilizzare strategie più flessibili, che gestiscono attivamente il rischio di duration. Al gestore è quindi lasciato ampio margine di manovra, ma è chiaro che deve avere una visione del mercato e della sua direzione abbastanza simile alla nostra. Per questo cerchiamo di confrontarci con regolarità, così da assicurarci di essere allineati". Anche Banca del Fucino ricorre a fondi dedicati per costruire un'esposizione a strumenti derivati che rappresentano una componente satellite

dei portafogli modello. "Per quanto riguarda il trade-off tra spread e carry, credo che oggi non ci si debba focalizzare sul carry in sé, ma piuttosto su un carry sostenibile", commenta Alessio Garzone, portfolio manager, Gamma Capital Markets. Con la compressione degli spread, spiega, il carry spesso implica un'assunzione di rischio spread; se tale rischio non è adeguatamente compensato, possono emergere problemi nel portafoglio. Nella selezione dei gestori, Garzone presta particolare attenzione alla loro capacità e libertà di adattarsi al contesto. "In questo momento, infatti, il rischio principale che vedo non è tanto il rischio di credito, quanto la rapidità con cui il mercato può cambiare. È quindi essenziale, direi critico, capire se il gestore sia in grado di modificare l'allocazione, ribilanciare il portafoglio e coprirlo, ad esempio tramite derivati". Tale tipologia di strumenti, in particolare i futures, spiega, rappresentano un buon mezzo per ottimizzare il portafoglio e mantenere una bassa volatilità e un rischio contenuto in determinati momenti di mercato.