

Credito, alla ricerca di rendimento nell'era della dispersione

LINK: <https://fundspeople.com/it/credito-alla-ricerca-del-rendimento-nellera-della-dispersione/>



Credito, alla ricerca di rendimento nell'era della dispersione

FundsPeople .

25 Marzo 2026

Dai subordinati finanziari alle situazioni speciali, i fund selector italiani raccontano come stanno costruendo rendimento in un mercato obbligazionario che offre ancora opportunità ma richiede rigore. Per navigare la dispersione, gli esperti si affidano ad analisi approfondite dei fondamentali e a una crescente attenzione alla liquidità. In questo nuovo appuntamento con Funds Selector Talks esploriamo le view degli operatori impegnati nella ricerca di alpha in un contesto che appare sempre più complesso. "Puntiamo a generare alpha sfruttando opportunità idiosincriche / dislocate che si adattano alla dispersione che stiamo osservando nel mercato", spiega Adil Mirza, senior fund manager del fondo Global Special Situation

Credit, L&G. L'intento è offrire un alpha differenziato, con rendimenti simili a quelli azionari ma con caratteristiche tipiche del credito. "Individuiamo cinque bucket nei quali pensiamo di poter estrarre alpha e poi ci indirizziamo dove vediamo le migliori opportunità sulla base delle dinamiche di mercato". L'obiettivo primario del tema di gestione è la protezione da eventuali ribassi. Il team passa poi ad analizzare la struttura dei covenant, l'evoluzione dei flussi di cassa, i possibili catalizzatori e i diversi scenari prospettici, con l'obiettivo di comprendere come l'investimento possa evolvere nel tempo. "Su queste basi stimiamo l'IRR atteso e costruiamo la posizione. In genere, una posizione core pesa circa il 3% del fondo e puntiamo a mantenere intorno a 30 posizioni core in portafoglio in ogni momento". Fondamentale è anche la gestione della liquidità. "Se

riteniamo che le opportunità non siano sufficienti, aumentiamo la componente liquida. Non credo nel market timing: prevedere i movimenti del mercato è estremamente difficile. Credo invece nelle valutazioni. Il nostro approccio è guidato dal valore: se il mercato non offre opportunità adeguate, semplicemente non investiamo". Per Ersel al momento le opportunità più attraenti si trovano nell'universo dei bond finanziari subordinati di alta qualità. "Si tratta di un segmento che osservo con attenzione da circa tre o quattro anni, e continuo a ritenere che abbia prospettive interessanti soprattutto se guardiamo ai fondamentali, e in particolare a quelli degli emittenti investment grade", spiega Federica De Giorgis, senior advisor, Fixed Income della società. L'esperta sottolinea anche i vantaggi in termini di carry e rendimenti che il settore presenta. "Nel valutare

opportunità al di fuori dei principali indici o in situazioni complesse, in qualità di fixed income advisor, quando non posso selezionare direttamente i singoli titoli preferisco investire in prodotti specializzati su questo tipo di selezione. Ad esempio, utilizzo un prodotto che abbiamo in house e che gestisce situazioni speciali, collegate ad attività di M&A. Sono comunque situazioni che offrono particolare diversificazione." Banca del Fucino si unisce alla view positiva del consenso sul settore finanziario, in quanto l'irripidimento della curva dei rendimenti è di supporto per il settore. Sulle utility la società m a n t i e n e un posizionamento positivo, sulla spinta dalla rivoluzione AI. Invece, sul HY "siamo sempre stati abbastanza selettivi sull'universo BB ma osserviamo diversi campioni nazionali come Renault e Telecom che offrono ancora rendimenti interessanti", commenta Alessandro Romeo, Wealth & Insurance Products. Nel creare esposizione su situazioni complesse, "anche noi come advisory ricorriamo a specifici fondi anziché investire su singoli titoli", spiega. La selezione dei gestori parte da un'analisi quantitativa che permette di valutare sia le metriche di rischio, "anche se questo

è più complesso per strategie non legate a un benchmark", ed anche altri indicatori di performance. A questa segue poi un'analisi qualitativa, aggiunge Romeo, con cui esaminare in dettaglio il posizionamento del portafoglio. "Si tratta di un'analisi strutturata e approfondita perché in definitiva, ciò che conta di più per questo tipo di strategie è la continuità nella gestione e la ripetibilità delle performance". "Il mio focus è sull'azionario, ma è chiaro che le obbligazioni offrono rendimenti interessanti", spiega Alessio Garzone, portfolio manager, Gamma Capital Markets. "Utilizziamo i bond come buffer di liquidità e per stabilizzare il portafoglio". Dal punto di vista dell'allocazione geografica, Gamma Capital Markets guarda principalmente all'Europa per evitare il rischio valutario. Tra i titoli c'è una preferenza per l'investment grade ed emittenti statati o para statali, in settori quali infrastrutture e utility. "Quando si parla di opportunità fuori indice, è chiaro che se un'obbligazione non è inclusa in un indice spesso c'è una ragione: ad esempio scarsa liquidità, struttura complessa. Per questo preferisco delegare queste

situazioni ai gestori. In generale, quando seleziono singole obbligazioni preferisco evitare complicazioni, soprattutto nel caso di titoli fuori indice con profili di rendimento asimmetrici. Se voglio espormi a situazioni particolari, scelgo di delegare".