

Fixed income emergente, i vantaggi di un approccio blend

La scelta tra titoli denominati in valuta forte e in valuta locale rappresenta una decisione strategica importante se si vuole investire con successo in questi mercati

Investire nei mercati obbligazionari emergenti richiede una valutazione olistica di molteplici fattori economici, finanziari e geopolitici per bilanciare al meglio il potenziale di rendimento con i rischi associati ai singoli Paesi che compongono questa vasta area. In particolare, la scelta tra titoli denominati in valuta forte e quelli in valuta locale rappresenta una decisione strategica. I titoli in valuta forte, più accessibili e comprensibili per gli investitori globali, tendono a offrire maggiore stabilità in termini di rischio di cambio, ma anche rendimenti più bassi rispetto ai titoli in valuta locale. Questi ultimi, invece, forniscono opportunità di diversificazione e rendimenti superiori, ma sono caratterizzati da una volatilità intrinseca dovuta alle instabilità economiche e politiche dei Paesi emittenti. Una valida soluzione può essere l'adozione di un approccio 'blended' associato a un'analisi top-down, che consenta di sfruttare i benefici di entrambi i segmenti e identificare le migliori opportunità presenti.

Di questi temi hanno discusso alcuni esperti del panorama italiano della selezione nell'ultimo Fund Selector Talks.



**FRANCESCO
MORESCHI**
ANIMA SGR



**FEDERICA DE
GIORGIS**
ERSEL



ENZO PUNTILLO
SWISSCANTO INVEST



PAOLO BARBIERI
VALORI AM



BACKGROUND

Per approcciarsi ai mercati obbligazionari emergenti è importante “avere un processo di investimento in linea con le proprie capacità e background, capace di materializzare nel tempo risultati concreti”, chiarisce **Enzo Puntillo**, head Emerging Market Debt di **Swisscanto Invest**. “Gli investitori internazionali - prosegue - sono spesso focalizzati su segmenti specifici come quello hard, local, corporate investment grade e high yield, diventando micro-manager del loro piccolo mondo. **Noi cerchiamo di sfruttare l'ampiezza di questo mercato, dove a volte si creano opportunità perché gli investitori specifici non possono uscire dal loro comparto**”. La strategia di Swisscanto si basa sulla capacità di analizzare singolarmente ogni area, tenendo conto delle relative vulnerabilità, e considerando sia i titoli in valuta forte sia locale. “Abbiamo un forte focus su criteri ESG, con fondi SRI articolo 8 e 9”, aggiunge Puntillo. “Offriamo ai nostri clienti un reporting trasparente e regolare su questi fattori ma va ricordato che i criteri ESG applicati non sono gli stessi che utilizziamo per i Paesi sviluppati e che gli standard non saranno mai uguali”, puntualizza.

RISCHIO MINORE

La sensazione di **Federica De Giorgis**, senior financial advisor Fixed Income di **Ersel**, è che i mercati emergenti in ambito fixed income rappresentino oggi un'area più accessibile rispetto al passato. “C'è stato un tempo in cui approcciarsi al local currency era molto complicato e c'era, per così dire, una maggiore ‘pericolosità implicita’ in questi mercati. **Ora, invece, i governi sono mediamente più affidabili, le banche centrali hanno migliorato la loro gestione, l'inflazione è più controllata e le valute sono meno volatili**”, spiega l'esperta. “Per questo - prosegue - adesso utilizzo la local currency con meno timore rispetto a prima, sebbene rimanga cauta su alcune selezioni e di fronte a portafogli molto prudentiali continui a preferire l'hard currency”. A ogni modo, quello adottato in Ersel non è un approccio specialistico. “Ci concentriamo prevalentemente sui tassi reali e sui livelli dei cambi correlati alle politiche monetarie. Riteniamo, inoltre, importante avere un approccio con duration contenute”, afferma.

ANALISI QUANTITATIVO

In **Valori AM** il mondo emerging market è utilizzato come parte di una **strategia globale unconstrained**. “Valutiamo le opportunità più significative attraverso un approccio top-down quantitativo, distinguendo tra emerging market yield ed emerging market investment grade”, spiega **Paolo Barbieri**, senior Fixed Income portfolio manager, head of Fixed Income dell'entità. **Nove indicatori macroeconomici aggiornati trimestralmente costituiscono lo screening quantitativo adottato in Valori AM** “sebbene per alcuni Paesi ci affidiamo a info provider indipendenti, integrati da un'analisi geopolitica e della sensibilità al dollaro e al Treasury”, precisa Barbieri. Attualmente, lo specialista vede “opportunità significative nelle parti corte delle curve emerging market local, grazie all'anticipo delle banche centrali emergenti sui rialzi dei tassi” e “**grandi opportunità nei mercati frontier per il 2024, sia in Africa che in Latam**” ma mantiene una visione “underweight sull'investment grade data la compressione degli spread”, afferma.



FOCUS SUL PROCESSO

Quattro P (“people, philosophy, process e performance”) sono le colonne portanti del processo di selezione adottato dal team multimanager di **Anima SGR**. A spiegare in cosa consiste è **Francesco Moreschi**, senior investment manager della società di gestione: “In primo luogo, analizziamo chi sono i gestori e il loro background, facendo un cross check delle referenze sulle singole persone. In secondo luogo, consideriamo la filosofia di investimento del fondo e della casa di investimento. Il terzo elemento che esaminiamo è il processo di investimento e, infine, guardiamo alle performance”. Per il gestore “è inutile avere un ottimo processo se poi le performance non sono soddisfacenti” e allo stesso tempo “è importante essere cauti quando si riscontrano ottime performance in assenza di un solido processo alla base, poiché la vera sfida è la persistenza delle performance nel tempo”, conclude.

