

# Reddito fisso, si può tornare costruttivi

**Secondo Rocco Bove (Kairos Partners SGR) la fine della stretta monetaria è vicina, ed è il momento di tornare a puntare sugli investimenti obbligazionari, in particolare...**

} Riccardo Colonna

**D**opo un anno difficile, le condizioni per gli investimenti nel segmento obbligazionario stanno tornando favorevoli. Parola di **Rocco Bove**, head of fixed income di **Kairos Partners SGR**.

## **Qual è la vostra view su tassi e inflazione in Europa e USA?**

Siamo di fronte ad uno scenario in cui l'inflazione rimarrà persistentemente più alta rispetto a quanto abbiamo sperimentato nell'ultimo decennio, tuttavia è in sensibile calo rispetto ai picchi toccati a fine 2022, sia in Europa che negli Stati Uniti. Verosimilmente ci stiamo avvicinando alla fine della stretta da parte della Federal Reserve, visti i numerosi e massicci rialzi dei tassi effettuati, mentre in Europa ci aspettano ancora diversi mesi di rialzi dei tassi di interesse. Questo è un elemento importantissimo da valorizzare al massimo e sfruttare per far tornare in campo gli investimenti obbligazionari.

**In tale contesto al momento quali segmenti del reddito fisso ritenete maggiormente interessanti?**

Guardiamo con interesse al segmento investment grade e, in modo selettivo, anche a quello dei corporate hybrids e dei bond dei Paesi emergenti. Questi ultimi sono tra l'altro i principali beneficiari della riapertura della Cina dopo la politica zero-Covid e di un eventuale indebolimento del dollaro. In qualche modo complementare al mondo investment grade, l'altro segmento di mercato che appare estremamente interessante è quello dei bond finanziari. Le motivazioni sono molteplici e partono dalla semplice constatazione che per la prima volta, dopo moltissimo tempo, le banche tornano a beneficiare di un margine di intermediazione positivo e vantano livelli di capitale che non sono mai stati così elevati. In ultimo, i rendimenti offerti dal settore dei bond financial sono ancora molto generosi sia sulla componente subordinata, ma in maniera sorprendente anche sul segmento senior.

## **Com'è posizionato in questo momento il fondo KIS Bond Plus?**

Dopo un 2022 gestito con molta cautela, nell'ultimo trimestre dell'anno il fondo ha cominciato ad adottare un

approccio più costruttivo, nell'ottica di costruzione del portafoglio per il 2023, inserendo due componenti che sono estremamente interessanti anche in una logica rischio rendimento: investment grade corporate e financial senior investment grade. Al momento sono questi i segmenti del mondo obbligazionario che favoriamo, mentre continuiamo a sottopesare la parte high yield e quella legata alle convertibili e al credito strutturato, che risultano meno favorevoli in questa fase. Per ricalibrare il profilo di rischio e riassumere posizioni, nei primi mesi dell'anno abbiamo continuato ad approfittare di un mercato primario che dopo mesi di congelamento e chiusura forzata nel 2022, ha riportato tanti e diversi emittenti a bussare alla porta degli investitori. Molte delle nuove emissioni sottoscritte sono state titoli financial senior, financial lower tier2 e financial AT1: questo segmento rappresenta un'interessante fonte di extra-rendimento anche alla luce della riapertura del mercato primario che, generando un circolo virtuoso, rafforza la probabilità di esercizio delle prossime call da parte degli emittenti ●