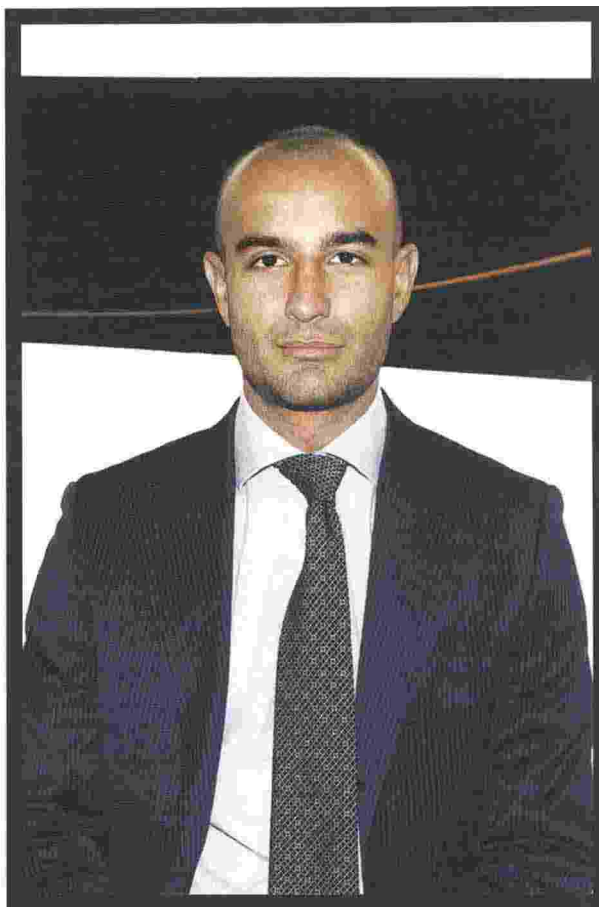


**JACOPO
TUROLLA,**
portfolio manager,
Aletti Gestielle SGR



Bond emergenti, serve un ottimo spirito critico

I MERCATI EMERGENTI HANNO FATTO BENE. E NON SOLO SUL VERSANTE AZIONARIO. TRA CHI HA PERFORMATO MEGLIO C'È ANCHE IL GESTIELLE EMERGING MARKET BOND.

Benché molti analisti, a fine 2015, consigliassero ai gestori di starne lontani, nei primi sei mesi dell'anno la previsione è stata completamente stravolta. I mercati emergenti hanno fatto bene. E non solo sul versante azionario, ma anche all'interno dell'universo obbligazionario. A beneficiarne, tra tanti, c'è stato anche il fondo Gestielle Emerging Market Bond, che da inizio anno ha segnato performance di circa 8 punti percentuali.

"L'asset class obbligazionaria emergente ha sovraperformato le altre asset class supportata da un contesto di tassi bassi e dollaro americano stabile", spiega Jacopo Turolla, portfolio manager di Aletti Gestielle SGR. "Un forte contributo alla performance positiva del fondo è dato inoltre dalla gestione attiva del rischio credito: su ogni titolo governativo presente nell'indice di riferimento viene condotta una minuziosa analisi per mettere in evidenza i punti di debolezza e di forza e per stimare quale

sarà l'evoluzione del rapporto tra debito e PIL negli anni a venire. Solo i titoli che superano determinati prerequisiti sono inseriti nel fondo al fine di ottenere un portafoglio che possa sovraperformare in ogni scenario di mercato".

Positiva l'area caraibica

Le politiche monetarie espansive hanno di certo favorito i bond dei Paesi emergenti. Senza contare poi la risalita dei prezzi delle materie prime. "Il rally ha portato le valutazioni a dei livelli in linea coi fondamentali e il fondo dopo un lungo periodo di sovrappeso, è passato ad un'allocatione più selettiva", aggiunge Turolla.

Il fondo segue una strategia ben precisa: "Concilia una strategia basata sull'analisi fondamentale dei titoli di credito sovrano e societario con un'analisi quantitativa basata sull'andamento storico delle obbligazioni. Vengono sovrappesati i titoli con potenziale di promozione a una classe più alta di rating e caratterizzati da un elevato rapporto tra

rendimento atteso e rischio". Al momento in portafoglio si presenta abbastanza nutrito. "Predilige le banche sovranazionali emergenti, entità in grado di sopportare senza problemi situazioni di volatilità ma che garantiscono ancora rendimenti interessanti", afferma il gestore.

"Favoriamo inoltre l'area caraibica, che gode dell'influenza positiva della stabile crescita negli Stati Uniti, e alcuni Paesi africani non legati alle materie prime. Siamo meno ottimisti sull'Asia e sull'Est Europa dove il rapporto tra rischio e rendimento è meno convincente. Il fondo, che ha una liquidità di circa il 5%, continua a performare bene, ma bisogna sempre fare attenzione. "Da un punto di vista più generale in momenti di forte ottimismo come questo non bisogna lasciarsi travolgere dall'entusiasmo ed è necessario mantenere un forte spirito critico evitando l'acquisto di titoli che possono nel breve essere spinti al rialzo dalla speculazione ma nel lungo termine non hanno buone prospettive", conclude Turolla. ■