

AL TOP Sicav

	Perf%	Rating 12 mesi	Indice di rischio
Azionari internazionali			
 Esperia FD SV Private Eq Strat I	47,76	B	18,91
 Mediobanca Private Eq Strategies	46,86	B	18,92
 NN (L) INVEST Sustainable Equity X EUR	38,02	A	15,94

Azionari Europa

 BSF European Opportunities Extension D Cap	46,24	A	15,14
 JPM Europe Strat Growth X (acc)-EUR	38,18	A	13,09
 Allianz Europe Eq Growth W Inc	37,70	A	15,46

Azionari USA

 EIS PB Eq US I EUR	39,67	C	19,45
 MS US Property A	39,30	E	22,07
 Sif US Large Cap C Acc	39,08	A	15,10

Azionari specializzati

 Schroder ISF Global Energy EUR A1 Acc	57,07	D	28,12
 Sif Gib Energy C Acc	48,23	D	28,60
 BGF World Energy Fund CL D2 EUR	47,28	E	25,29

Bilanciati

 NN (L) Patrimonial Aggressive	20,21	B	9,95
 NN DIRECT Pr Din Arancio P Cap EUR	19,71	A	9,88
 TM Dynamic Collection	19,02	B	9,15

Obbligazionari

 EIS Euro Eq, Ins Capital L ID Dis EUR	17,25	C	11,68
 MS Gib Conv Bond F. USD A EUR	13,83	B	6,96
 Fidelity Fd-US High Yield Acc	13,39	C	6,88

Monetari

 CH Liquidity US Dollar-Med L	7,00	B	4,88
 Nordea 1 Balanced Income BP EUR	1,78	C	2,97
 AZ F. 1 Bd In Dyn A-AZ FUND EUR	0,76	C	1,03

Flessibili

 CS (Lux) Commodity Index Plus USD DB Acc \$	32,94	C	11,10
 Amundi SF - Eur Commodities H	28,32	C	10,63
 CH Provident 1-Med P	26,44	B	14,01

Obbligazionari Con i fondi high yield le performance arrivano fino al 13%

I BOND CHE RENDONO

di Marco Capponi

Tassi a zero, performance dei titoli di Stato pressoché nulle e il tradizionale Btp che ormai si è trasformato in un ammortizzatore di rischio e poco più. Ingredienti di una ricetta che conduce spesso alla stessa conclusione: il rendimento va trovato al di là del reddito fisso. Per alcuni la soluzione sono i mercati privati, per altri l'aumento della quota di equity in portafoglio. Soluzioni interessanti, ma a rischio elevatissimo. E quindi, perché non cercare un'alternativa senza escludere l'asset class obbligazionaria? Questa via di mezzo esiste già, ed è rappresentata dai fondi a reddito fisso di tipo high yield, quelli cioè che investono in bond emessi da società considerate dalle agenzie di rating meno sicure e con una qualità del credito più bassa. L'asset class, va precisato, non può essere classificata totalmente come difensiva. «Risulta senz'altro interessante, ma è necessario considerare i livelli di volatilità e downside risk», commenta **Monica Zerbinati**, analista finanziaria di **Fida**, «che sono tutt'altro che trascurabili e rendono l'investimento non idoneo ai profili meno propensi al rischio». Allo stato at-



tuale il settore dal punto di vista creditizio risulta quanto mai solido, «e ciò ha portato preoccupazione tra gli investitori, i quali temono che gli spread siano troppo ridotti con i rischi che si prospettano in futuro», sottolinea **Martin Reeves**, head of global high yield di **Legal & Gene-**

ral Investment Management (Lgim). Al contempo, aggiunge il money manager, «i fondamentali del credito sono destinati a migliorare ancora, e i differenziali si potreb-

(continua a pag.46)

(segue da pag.45)

bero ridurre ulteriormente: il 2022 farà registrare il più alto numero di upgrade della storia». Questo aspetto però potrebbe avere il suo risvolto positivo «per gli investitori di lungo periodo, perché riuscire a esporsi ai futuri astri nascenti (rising star, ndr) potrebbe portare alla creazione di alfa».

La classifica Fida in pagina mostra per l'asset class performance interessanti: da inizio anno i migliori 10 fondi obbligazionari high yield rendono in media l'11,9%, che scende leggermente all'11% su base annua e sale a un robusto 18,5% su un orizzonte triennale. E molti asset manager continuano a scommettere sul comparto lanciando strategie dedicate: tra gli ultimi **Federated Hermes**, che da fine novembre ha reso disponibile anche in Italia il fondo Climate Change High Yield Credit Fund, che oltre all'investimento nel credito di società high yield punta a generare un impatto positivo a supporto della riduzione delle emissioni di carbonio.

In cima alla top 10 di Fida spicca un prodotto di **Candriam**, il GF US High Yield Corporate Bonds, che da inizio 2021 rende circa il 13,2% (24,4% a tre anni). Per **Thomas Joret**, senior fund manager high yield & credit arbitrage della società di gestione, l'asset class sta vivendo in questo periodo un punto di svolta.

Sostenuta nell'ultimo anno e mezzo dalle misure straordinarie delle banche centrali, potrebbe adesso soffrire di più «poiché gli istituti stanno adottando un atteggiamento meno accomo-

I MIGLIORI FONDI OBBLIGAZIONARI HIGH YIELD PER RENDIMENTO DA INIZIO ANNO					
Nome	Nome società	Categoria Fida	Rendimento anno corrente	Rendimento a 1 anno	Rendimento a 3 anni
Candriam GF US High Yield Corp. Bonds R	Candriam	Obb. Usa - Corporate High Yield	13,18%	12,00%	24,36%
Fidelity Us High Yield Y	FIL Inv. Mgmt	Obb. Usa - Corporate High Yield	12,63%	12,06%	21,35%
Nordea 1 North American High Yield Bond BP	Nordea Invs. Funds	Obb. Usa - Corporate High Yield	12,56%	11,49%	18,13%
Nordea 1 Int. High Yield Bond USD Hedged BP	Nordea Invs. Funds	Obb. Globali - Corporate High Yield	12,21%	10,77%	20,55%
Amundi F. Pioneer US High Yield Bond E2	Amundi	Obb. Usa - Corporate High Yield	12,12%	12,06%	19,06%
Amundi F. Pioneer Global HY Bond E2	Amundi	Obb. Globali - Corp. E Gov. High Yield	11,85%	12,30%	17,37%
BNY Mellon Global High Yield Bond A	Bny Mellon Fund Mgmt	Obb. Globali - Corp. E Gov. High Yield	11,36%	9,66%	20,25%
Loomis Sayles High Income R	Natixis Investment Managers	Obb. Usa - Corporate High Yield	11,07%	10,48%	2,00%
TLux Us High Yield Bond AU	Threadneedle Management	Obb. Usa - Corporate High Yield	11,00%	9,69%	22,21%
BGF US Dollar High Yield Bond E2	BlackRock	Obb. Usa - Corporate High Yield	10,93%	9,60%	19,37%

Performance calcolate sui dati disponibili il 30/11/2021. Classi retail in euro a capitalizzazione dei proventi

GRAFICA MILANO FINANZA

Fonte: Fida

dante e il tapering dei programmi di quantitative easing sta acquisendo slancio». I fondamentali dell'high yield, inoltre, «stanno gradualmente ruotando, dato che alcuni emittenti sono focalizzati sulla remunerazione lato equity, cioè buyback, dividendi, m&a opportunistico, e quindi stanno operando un re-leveraging dei loro bilanci». Questo porterà forse «a una qualità inferiore e a tassi di default più elevati in assenza di un massiccio sostegno monetario, aumentando ulteriormente la dispersione sui mercati», evidenzia il gestore di Candriam.

Presente in graduatoria con due fondi, il North American High Yield Bond BP (+12,5% da gennaio) e l'International High Yield Bond USD Hedged BP (+12,2%), **Nordea Investment**

Funds occupa la terza e la quarta piazza della classifica Fida. Secondo il team di gestione il segmento rimane uno dei più interessanti del reddito fisso per una serie di ragioni. «Anche se le valutazioni sono relativamente costose rispetto agli standard storici», spiegano i money manager, «il buon rendimento combinato con fondamentali solidi sostiene una visione relativamente favorevole dei titoli». I bilanci aziendali robusti, «con una leva finanziaria in calo e utili in miglioramento, portano a basse aspettative di default».

Il segmento beneficia infine «di una duration piuttosto contenuta e di rendimenti simili alle azioni, ma con una volatilità meno marcata nel lungo termine». Quanto ai rischi, che vanno contenuti tramite «una gestione attiva», i più rilevanti sono quelli

di credito, legati in particolare alle pressioni inflazionistiche: «preferiamo un posizionamento più difensivo e siamo sottopesati nei settori dell'energia, dell'automotive, dei beni di consumo, del retail e in altri comparti ciclici, mentre preferiamo società con fondamentali solidi in settori come banking, industria, telecomunicazioni e tecnologia», concludono i money manager.

Degna di nota infine **Amundi**, presente anch'essa in classifica, in quinta e sesta posizione, con due comparti: il Pioneer US High Yield Bond E2 (+12,1% nel 2021) e il Pioneer Global HY Bond E2 (+11,9%). «L'attuale contesto», spiega **Andrew Feltus**, co-direttore dell'high yield, «è favorevole ai gestori attivi, perché la selezione dei titoli obbligazionari sarà più impor-

tante del semplice andamento del mercato». La bassa duration, inoltre, «proteggerà l'asset class anche dall'aumento dei tassi». Se dovessero aumentare i default e al contempo crescessero i rendimenti dei titoli di Stato e dell'investment grade «queste asset class potrebbero rappresentare un'alternativa interessante, danneggiando il valore di mercato dell'high yield». In merito alle aree geografiche il gestore di Amundi evidenzia che «le obbligazioni europee hanno un prezzo interessante rispetto a quelle Usa. Quanto agli emergenti, gli spread dei mercati sono molto ampi rispetto alle economie sviluppate, ma non ci aspettiamo sovraperformance finché l'economia cinese non si stabilizzerà», conclude Feltus. (riproduzione riservata)