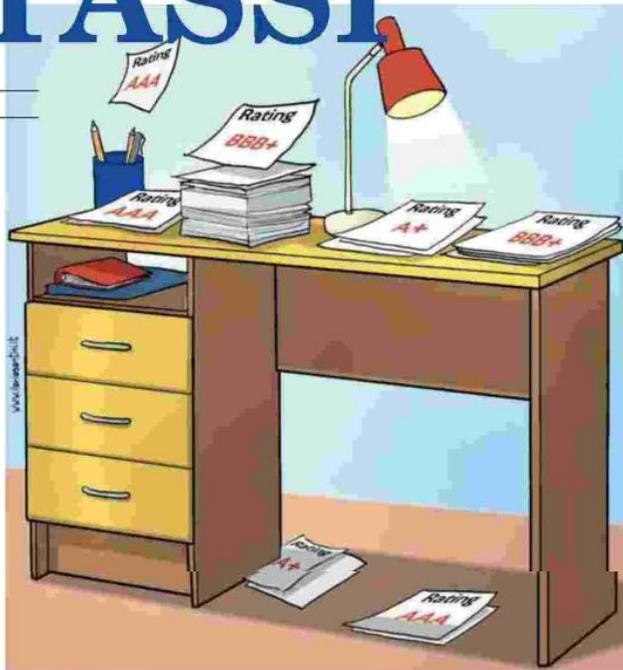


**Obbligazionari Fondi investment grade
di fronte al rialzo del costo del denaro**

ALLA PROVA DEI TASSI

di Marco Capponi

Prima la Fed ha aperto la strada, e poi è stato il turno della Bce. Il cambio di passo delle due banche centrali, che a pochi giorni di distanza hanno annunciato una stretta monetaria più rapida di quanto atteso del mercato, ha riportato l'attenzione degli investitori su un tema passato in secondo piano durante la pandemia: il ritorno dei tassi dei bond. La ragione delle scelte dei due istituti ha una duplice valenza: da una parte, contrastare il picco dell'inflazione. Dall'altra, ribadire che sul versante economico la pandemia da Covid-19 dovrebbe essere arrivata alla fine. La risposta dei titoli di Stato non si è fatta attendere: il Treasury decennale Usa è schizzato nelle ultime sedute sopra l'1,9%, il Bund decennale tedesco è tornato in territorio positivo e lo spread Btp-Bund è risalito in quota 160 punti. Fattori che vanno a influenzare un'asset class da cui i gestori erano fuggiti, se non per ragioni di diversificazione, per tutto lo scorso anno: l'obbligazionario corporate investment grade. Quello che considera al suo interno emissioni di aziende valutate a basso rischio di default dalle società di rating e, di riflesso, le cui



rese sono più basse (e più sicure) del suo cugino ad alto rischio, l'high yield.

La virata delle banche centrali pone ora una domanda: ha senso tornare nell'investment grade? «Sebbene i rendimenti dei bond dell'asset class

denominati in euro siano aumentati dallo scorso agosto (+0,5%, ndr)», argomenta **Eric Bertrand**, cio e deputy ceo di **Ofi Am**, «riteniamo che i premi per il rischio potrebbero aumentare leggermente e che i rialzi dei tassi che prevediamo offriranno

agli investitori un punto di ingresso interessante». La tabella **Fida** in pagina, che accorpa i fondi obbligazionari, sia governativi sia societari, di tipo investment grade per rendimento da inizio anno, mostra una performance media da gennaio piuttosto magra (+0,6%), che si confronta però con un più interessante (sempre valutato anche in ottica di diversificazione) +2,1% su un orizzonte annuo e un +4% su prospettiva triennale.

Guida la top 10 un prodotto di **Amundi**, l'IS Global Agg 500M AE (+4% da gennaio), che è un fondo indicizzato. **Frederic Hoogveld**, head of product development & specialists-Etf, indexing & smart beta della società, spiega che «scegliere uno strumento di questo tipo, composto da titoli con rating investment grade, può essere utile per mitigare il rischio di credito nell'allocazione core». Nel contesto attuale, in cui «le pressioni inflazionistiche sostengono incoraggeranno politiche monetarie più rigide, generando aspettative di tassi d'interesse più elevati», gli investitori saranno spinti «a completare la loro allocazione aggiungendo strategie legate all'inflazione e obbligazioni a breve scadenza, a copertura della performance del portafoglio». In questo contesto di mercato poi, conclude il money manager, «può essere utile integrare l'allocazione con fondi ed Etf indicizzati all'inflazione o a tasso variabile, per contenere ulteriormente il rischio tassi».

Anche Mediolanum International Funds compare in classifica, con il CH International Income (+0,4% nel 2021, +2% a un anno). In un mercato in cui i bond societari investment grade si stanno muovendo di pari passo ai titoli di Stato, commenta **Bish Limbu**, head of multi-manager della società, la scelta sta ricadendo su una «selezione di obbligazioni societarie che beneficino di fondamentali solidi come flussi di cassa ricorrenti, bassa leva finanziaria e solida copertura degli interessi». L'aumento dei rendimenti in Europa «rappresenta un punto di ingresso migliore, dati i livelli estremamente bassi dei tassi di default e la migliore composizione del bilancio». Tra i rischi, segnala il money manager, non va però dimenticata «la sfida in corso per cui il rendimento del bond può anche essere inferiore al tasso di inflazione».

In graduatoria spicca infine Eurizon, con l'EF Global Bond, che su un orizzonte triennale ha reso l'8%. Il prodotto, va precisato, ha un'allocazione quasi totale sui bond governativi. Per quanto riguarda il versante del debito societario invece, specifica **Cesare Raseri**, responsabile corporate bond della società, il mercato «rimane penalizzato dal trend di rialzo dei rendimen-

ti, che al momento condiziona negativamente il ritorno assoluto dell'asset class». Quanto alla selezione degli emittenti, per il money manager «un caposaldo è dettato dal rispetto dei temi Esg», mentre a livello tecnico e di bilancio il gestore preferisce oggi «due settori con fondamentali in miglioramento come quello finanziario e quello legato all'energia». La scelta ricade infine su «scadenze brevi-intermedie con spread duration più contenuta». (riproduzione riservata)

I MIGLIORI FONDI OBBLIGAZIONARI INVESTMENT GRADE PER RENDIMENTO NEL 2022

Nome	Nome società	Categoria Fida	Rendimento anno corrente	Rendimento a 1 anno	Rendimento a 3 anni
Amundi IS Global Agg 500M AE	Amundi	Obb. Glob. - Corp. e Gov. IG	4,03%	2,10%	-
AZ F.1 Bond Negative Duration A-AZ FUND	Azimut Investments	Obb. Glob. - Corp. e Gov. IG	1,16%	-	-
New Millennium Augustum ExtraEuro HQBond L	Natam Management Company	Obb. Glob. - Corp. e Gov. IG	0,62%	3,99%	4,35%
Mediolanum CH Intern. Income LA	Mediolanum Internat. Funds	Obb. Glob. - Corp. e Gov. IG	0,39%	2,00%	-0,12%
AB FCP I Short Duration Bond Ptf. A2	Alliance Bernstein	Obb. Glob. - Corp. e Gov. IG	0,31%	5,21%	3,32%
CompAM Active Liquid Strategy B	Waystone Manag. Comp.	Obb. Glob. - Corp. e Gov. IG	0,08%	5,28%	17,57%
SISF Securitised Credit C	Schroder Inv. Mgmt	Obb. Glob. - Corp. e Gov. IG	0,04%	0,04%	-0,40%
Base Investments Sicav Bonds Multicurrency	Edmond de Rothschild Am	Obb. Glob. - Corp. e Gov. IG	-0,09%	0,66%	-3,44%
EF Global Bond R	Eurizon Capital	Obb. Glob. - Corp. e Gov. IG	-0,12%	1,23%	8,11%
TLux Global Investment Grade Credit Opp ZE	Threadneedle Management	Obb. Glob. - Corp. e Gov. IG	-0,16%	-1,52%	2,84%

Performance calcolate sui dati disponibili il 03/02/2022. Classi retail in euro a capitalizzazione dei proventi

Fonte: Fida

AL TOP Sicav

	Perf%	Rating 12 mesi	Indice di rischio
Azionari internazionali			
 Esperia FD SV Private Eq Strat I	29,91	C	18,95
 Mediobanca Private Eq Strategies	29,10	C	18,94
 JPM Gib Focus Fd X (acc)-EUR	27,84	A	15,04
Azionari Europa			
 SISF European Value I Cap EUR	35,23	C	17,89
 UBS Lux KSS European Eq Value Opp P EUR	32,89	C	17,85
 JPM Europe Equity Plus X perf Acc EUR	31,29	B	14,88
Azionari USA			
 MS US Property A	32,23	D	21,98
 Fidelity Fd-America Acc	30,28	D	15,09
 BIS PB Eq US I EUR	29,86	B	19,31
Azionari specializzati			
 BGF World Energy Fund CL D2 EUR	67,69	D	25,42
 Schroder ISF Global Energy EUR A1 Acc	59,15	D	28,19
 BGF World Energy(Euro Hdj)Fund CL D2 EUR	56,06	D	26,03
Bilanciati			
 Franklin Income I Acc USD	12,23	B	10,41
 TIF Monthly Extra Income R Inc GBP	10,73	B	10,45
 JPM Access Balanced C (acc)	10,56	A	-
Obbligazionari			
 BIS Euro Eq. Ins Capital L ID Dis EUR	12,78	B	11,80
 Fidelity Fd-US High Yield Acc	7,18	C	6,72
 Mellon Euro Gib High Yield Bond C EUR	6,07	B	7,38
Monetari			
 CH Liquidity US Dollar-Med L	4,24	C	4,90
 Nordea 1 Norwegian ShT. Bond Fund BP NOK	0,71	D	0,45
 Aberd. Stand. LF(Lux) US Dollar Z2 \$	0,13	B	0,11
Flessibili			
 CS (Lux) Comm. Index Plus USD DB Acc \$	33,03	□	10,96
 Amundi SF - Eur Commodities H	29,28	□	10,52
 CH Provident 1-Med P	15,25	B	14,09