

AL TOP Sicav

	Perf%	Rating 12 mesi	Indice di rischio
Azionari internazionali			
Fidelity FAST Global A Cap EUR	19,47	B	19,97
SSgA Global Managed Volatility Equity I EUR	6,39	B	12,53
UniValueFonds: Global	4,35	B	16,27
Azionari Europa			
Aiken European Opportunities R EUR	8,55	B	16,92
Aberd S European Eq. Divid. A Cap \$ Hdg	-0,88	A	14,35
SISF European Value I Cap EUR	-1,27	C	18,88
Azionari USA			
Invesco US Value Equity E Cap EUR	8,87	B	18,28
JPM US Value A GBP Inc	7,93	B	16,30
Fidelity Fd-America Acc	6,00	B	15,32
Azionari specializzati			
BGF World Energy Fund CL D2 EUR	55,28	B	26,35
NN(L) Energy X Cap EUR	55,01	C	27,12
Schroder ISF Global Energy EUR A1 Acc	41,22	C	27,92
Bilanciati			
M&G (Lux) Global Target Return A Cap EUR	2,01	A	3,04
CoRe S CoRe Global Curr E Cap EUR	-1,52	B	3,13
Nordea 1 Absolute Return Fd AP-NOK	-2,44	B	9,17
Obbligazionari			
EF Bond USD Short-Term LTEZ EUR	5,52	A	5,76
Fidelity Glb Sh Dur Income A Cap EUR	3,65	B	5,85
SISF Asian Bd T Ret A1 Dis EUR MV	3,35	A	6,60
Monetari			
CH Liquidity US Dollar-Med L	8,80	E	5,92
AZ F1 Alt Cap En A-AZ F Cap EUR	2,33	o	4,63
Pictet-S-T Money M \$-I	1,34	o	0,13
Flessibili			
AZ F-1 International Bond A	16,92	o	7,58
CS (Lux) Cmdbt Index Plus USD DB Acc \$	15,71	o	16,62
Amundi SF - Eur Commodities H	10,55	o	17,81

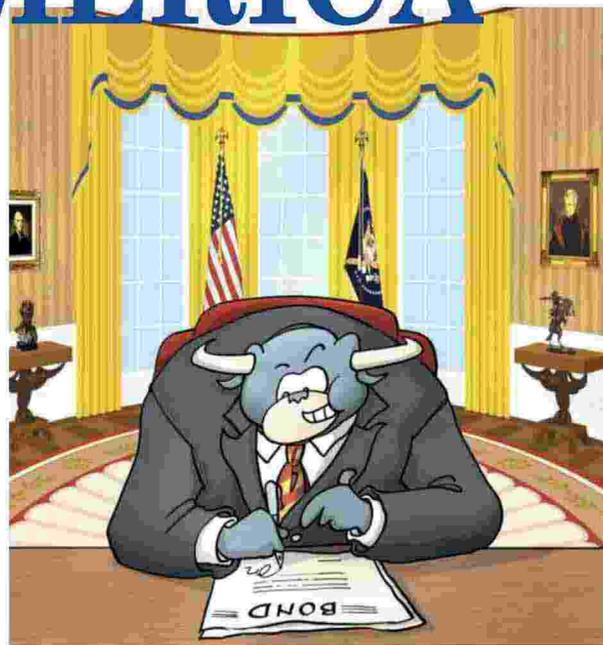
Obbligazionari I gestori fanno i conti con le svolte Fed dopo rialzi fino al 13%

RENDIMENTI D'AMERICA

di Marco Capponi

L'universo obbligazionario americano nel corso del 2022 è stato il principale barometro dell'andamento del reddito fisso in tutti i Paesi occidentali. Partito a gennaio da un rendimento dell'1,5%, il Treasury decennale è arrivato a sfondare a ottobre il tetto del 4,25%, sensibile come pochi altri strumenti finanziari alle strette monetarie senza precedenti della Federal Reserve. A inizio novembre, la lettura sull'inflazione americana al 7,7%, meno dell'8% ipotizzato dagli economisti, ha provocato l'ennesimo ribaltone, facendo scendere il rendimento del decennale al 3,7%, nella speranza che la banca centrale potesse mitigare la sua postura aggressiva sui tassi. In tutto questo contesto, il biennale americano è sopra il 4% ormai da settimane, e l'inversione della curva, tradizionalmente, indica il rischio di una recessione nei successivi 12 mesi.

Per gli investitori l'ondata di vendite sul reddito fisso, e di riflesso l'impennata dei rendimenti, ha costituito e costituisce ancora un'interessante opportunità di ac-



quistato per rientrare in un'asset class che anni e anni di politiche monetarie ultra-accomodanti e tassi e zero avevano fatto pressoché uscire dai radar dei portafogli d'investimento. Non a caso la sele-

zione di fondi obbligazionari americani stilata da Fida e proposta nella pagina a fianco rivela che i 10 migliori prodotti per performance da gennaio rendono mediamente il 10,6%, che a un anno passa al

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.



161183

12,7% e a tre anni al 10,5%. Con un'avvertenza però. «Alla data di riferimento del 9 novembre», commenta **Monica Zerbinati**, analista finanziario di **Fida**, «il dollaro si era rafforzato sull'euro da inizio anno dell'11,6%, quindi la quasi totalità della performance dei fondi in oggetto è imputabile alla variazione del tasso di cambio». Una dinamica che ora si trova a confrontarsi con l'indebolimento del biglietto verde e con il corrispondente apprezzamento dell'euro (si veda l'articolo di pagina 36-37).

Al primo posto del ranking **Fida** c'è **Ubp Asset Management**, con il suo **Ubam Dynamic Us Dollar Bond**, che nel 2022 rende il 13,1%. Nel confermare come la performance dell'asset class sia quasi interamente attribuibile alle dinamiche di cambio **Olivier Debat**, senior investment specialist della società di gestione, precisa che in realtà «quest'anno il portafoglio è rimasto sostanzialmente stabile in un contesto in cui i mercati globali del reddito fisso sono scesi in media del 15%». La ragione va rintracciata nel fatto che il comparto, spiega il gestore, «investe in titoli a tasso variabile, il cui prezzo quindi non diminuisce di valore in caso di aumento dei tassi di interesse».

UNA SELEZIONE DI FONDI OBBLIGAZIONARI USA PER RENDIMENTO NEL 2022						
Nome	Valuta	Nome società	Categoria Fida	Rendimento anno corrente	Rendimento a 1 anno	Rendimento a 3 anni
UBAM Dynamic Us Dollar Bond U	Usd	Ubp Asset Mgmt	Ob. Usa - Corp. e Gov. (Breve-Medio Term.)	13,05%	14,75%	11,88%
Invesco USD Ultra-Short Term Debt A	Usd	Invesco Management	Ob. Usa - Corporate	13,00%	15,36%	11,92%
Anima Riserva Dollaro A	Eur	Anima Sgr	Ob. Usa - Corporate e Governativi	12,66%	14,65%	8,76%
Amundi F. Pioneer US Short Term Bond E2	Eur	Amundi	Ob. Usa - Corp. e Gov. (Breve-Medio Term.)	12,42%	14,54%	10,30%
MSIF US Dollar Short Duration Bond A	Eur	Msim Fund Management	Ob. Usa - Corp. e Gov. (Breve-Medio Term.)	10,92%	12,90%	10,18%
AZ F.1 Bond USD Aggr. Short Term B-AZ FUND	Eur	Azimut Investments	Ob. Usa - Corporate e Governativi	9,39%	11,08%	5,39%
Candriam GF Short Dur. US High Yield Bonds C	Usd	Candriam	Ob. Usa - Corporate High Yield	9,31%	11,41%	15,91%
Nordea 1 Low Duration US High Yield Bd BP	Usd	Nordea Invs. Funds	Ob. Usa - Corporate High Yield	8,59%	11,01%	13,06%
Aberd.Stand.I US Dollar Short Term Bond A	Usd	Abrdn Inv	Ob. Usa - Corp. e Gov. (Breve-Medio Term.)	8,53%	10,47%	8,21%
GAM Star MBS Total Return A	Usd	Gam Fund Management	Ob. Usa - Asset e Mortgage Backed	8,42%	10,36%	9,67%

Performance calcolate sui dati disponibili il 10/11/2022. Classi retail a capitalizzazione dei proventi
GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Fonte: **Fida**

Scadenze corte e obbligazioni corporate sono protagonisti del comparto Usd Ultra-Short Term Debt di **Invesco**, secondo in graduatoria con una performance da gennaio del 13%. **Joseph Madrid**, head of credit portfolio manager del fixed income team, evidenzia che «la duration del fondo è sempre stata inferiore a un anno ed è stata ridotta alla fine del 2021, quando i tassi hanno iniziato a salire». Sempre per questo motivo, aggiunge il gestore, il fon-

do «ha investito in emittenti investment grade, di qualità creditizia superiore, e ha mantenuto un profilo di duration più breve a causa delle mosse aggressive della Federal Reserve». Il money manager afferma d'altro canto che sta «iniziando ad allungare la duration del comparto in modo prudente, poiché riteniamo di essere vicini alla fine dei rialzi dei tassi».

Dal canto suo **Gam Fund Management** si appropria

all'asset class con il fondo **Star Mbs Total Return** (+8,4% nel 2022), l'unico in top 10 a focalizzarsi su una particolare tipologia del credito, i mutui ipotecari, «secondo segmento del reddito fisso Usa dopo i titoli del Tesoro, in grado di offrire rendimenti più alti dei titoli di Stato con scadenza analoga», spiega **Tom Mansley**, investment director per le strategie Mbs (mortgage backed securities) e Abs (asset backed securities) di Gam. «Il comparto investe prin-

cipalmente in titoli garantiti da mutui residenziali Usa», aggiunge, per poi affermare: «Nonostante le preoccupazioni per l'inflazione e la prospettiva di una recessione, crediamo che i titoli di tipo Mbs abbiano le potenzialità di superare la tempesta, perché crediamo che i consumatori siano in grado di resistere bene grazie alla domanda robusta nel mercato del lavoro e al tasso di risparmio elevato durante la pandemia». (riproduzione riservata)