

FocusRisparmio

L'Informazione sul **Gestito**

Obbligazionario Europa, le categorie di fondi che hanno iniziato meglio il 2023

9 marzo 2023

DI GIULIO ZANGRANDI

Fida ha passato in rassegna le classi di fondi aperti con focus sul debito europeo che sono autorizzati alla vendita presso la clientela retail in Italia. Primato per l'high yield mentre la volatilità penalizza gli Etf

Quello appena concluso è stato un anno molto difficile per il **reddito fisso**, che ha perduto la tradizionale decorrelazione con l'equity facendo registrare consistenti perdite. E se gli investitori oltreoceano hanno sofferto soprattutto la politica monetaria della Fed, quelli focalizzati sul mercato europeo hanno dovuto fare i conti anche con il rincaro dell'energia. A due mesi dall'inizio di un 2023 in cui gestori e analisti intravedono segnali di ripresa dopo il grande storno del 2022, abbiamo passato in rassegna i **migliori prodotti** focalizzati proprio sul debito del Vecchio Continente per cercare di individuare schemi ricorrenti e indicazioni utili ad affrontare il nuovo contesto di investimento.

Le classi di fondi comuni che investono nel segmento sono 3.989, di cui 1.631 autorizzate alla vendita ad investitori retail italiani. Gli Exchange traded fund ammontano invece a 612 ma, tra questi, appena 148 risultano quotati su Borsa Italiana. La società di ricerca **Fida (Finanza Dati Analisi)** ha analizzato per FocusRisparmio gli andamenti registrati fino al 1° marzo 2023 da questi strumenti (raggruppati in categorie omogenee per politica di investimento e altre caratteristiche quali-quantitative). Ecco cosa è emerso dallo studio.

Tanta Eurozona ma di breve durata

Come si può osservare, la categoria più rappresentata accorpa i fondi focalizzati sulle **emissioni dell'Eurozona**, sia corporate che governative. I primi sono quelli a **scadenza 1-3 anni**: la categoria gode infatti di un amplissimo paniere di riferimento, soprattutto in relazione agli emittenti, che consente ai gestori di esercitare al meglio le loro competenze in termini di analisi dei fondamentali. A seguire, sempre per numerosità dei prodotti presenti, figurano quelli senza limiti **riguardo alla duration**: si tratta di un paniere di potenziali titoli ancora più ampio ed inclusivo. Sporadici, invece, i prodotti che guardano a bond provenienti da Paesi del Vecchio Continente sprovvisti della moneta unica: da questo punto di vista, a spiccare in negativo è soprattutto il dato relativo agli **Emergenti**.

Spostandosi invece all'universo della **gestione passiva**, a farla da padrone sono sempre i governativi Area Euro purché privi di ulteriori specificazioni di duration.

Numerosità categorie	Fondi	ETF
Monetari Euro	601	48
Monetari Euro (Alta Volatilita')	58	-
Obbligazionari Area Euro - Corporate e Governativi	564	29
Obbligazionari Area Euro - Corporate e Governativi (1-3 Anni)	570	-
Obbligazionari Area Euro - Governativi	342	102
Obbligazionari Area Euro - Governativi (1-3 Anni)	123	47
Obbligazionari Area Euro - Governativi (3-5 Anni)	54	36
Obbligazionari Area Euro - Governativi (5-10 Anni)	56	49
Obbligazionari Area Euro - Governativi (Oltre 10 anni)	36	33
Obbligazionari Euro - Corporate	768	122
Obbligazionari Euro - Corporate High Yield	431	29
Obbligazionari Euro - Globali - Corporate e Governativi	96	-
Obbligazionari Euro - Globali - Governativi	13	8
Obbligazionari Europa - Corporate e Governativi	102	-
Obbligazionari Europa - Corporate e Governativi High Yield	218	-
Obbligazionari Europa (Mercati Emergenti)	23	-
	4055	503

Categorie di fondi ed Etf sull'obbligazionario europeo con relativa numerosità. Fonte: Fida

L'analisi quantitativa mette in luce diversi aspetti interessanti, primo tra tutti la potenziale **inversione di tendenza** che sta avvenendo nell'anno da poco iniziato: la distribuzione dei rendimenti da gennaio fa infatti emergere **performance perlopiù positive**, mentre per ogni altro orizzonte temporale preso in esame i ritorni si presentano universalmente negativi. In secondo luogo, spicca il premio riconosciuto ai prodotti di gestione attiva, **corporate e high yield** in particolare, con risultati che arrivano al 2,77%: si tratta di strumenti che sono focalizzati sull'Europa nel complesso, includendo quindi sia i Paesi membri dell'unione monetaria sia quelli esterni.

CATEGORIE DI FONDI ED ETF SULL'OBBLIGAZIONARIO EUROPA	Performance			Volatilità		Perdita Massima	
	Indice di categoria	YTD	1Y	5Y	1Y	5Y	1Y
FIDA FFI Obbl Europa Corp e Gov HY	2,77%	-5,40%	-0,24%	11,20%	8,90%	12,88%	20,17%
FIDA FFI Obbl Euro Corp HY	2,49%	-4,84%	-1,97%	10,97%	8,51%	11,86%	18,68%
FIDA FFI Obbl Euro GI Corp e Gov	1,38%	-9,04%	-8,61%	7,32%	5,00%	12,34%	16,99%
FIDA FFI Obbl Euro Corp	1,24%	-8,54%	-8,50%	8,73%	5,89%	12,98%	17,39%
FIDA FEI Obbligaz. Area Euro Gov. (>10 anni)	1,14%	-27,06%	-17,14%	20,61%	12,20%	30,94%	37,46%
FIDA FEI Obbligaz. Area Euro Gov. (5 10 Anni)	1,04%	-13,97%	-9,99%	9,67%	5,67%	16,81%	20,24%
FIDA FFI Obbl Europa Corp e Gov	0,93%	-8,60%	-6,88%	8,29%	4,98%	12,23%	15,86%
FIDA FFI Obbl Area Euro Gov (+10Y)	0,91%	-22,61%	-13,27%	17,08%	10,33%	25,80%	32,76%
FIDA FEI Obbligaz. Euro Corporate	0,87%	-7,58%	-6,54%	7,21%	4,95%	10,95%	14,46%
FIDA FFI Obbl Europa (Mer Em)	0,84%	-7,10%	-23,60%	14,58%	8,52%	15,21%	32,58%
FIDA FFI Obbl Area Euro Gov (5-10Y)	0,78%	-12,55%	-10,46%	8,61%	5,08%	15,02%	19,16%
FIDA FFI Obbl Area Euro Corp e Gov	0,71%	-11,93%	-10,42%	9,05%	5,57%	15,17%	19,40%
FIDA FFI Monetari Euro (Alta Volatilita')	0,50%	-0,96%	-2,33%	1,72%	1,31%	2,32%	3,65%
FIDA FEI Obbligaz. Area Euro Gov.	0,44%	-14,46%	-10,20%	9,35%	5,72%	16,62%	20,78%
FIDA FFI Obbl Area Euro Gov (3-5 Y)	0,42%	-9,94%	-11,17%	6,02%	3,68%	10,83%	14,93%
FIDA FFI Obbl Area Euro Corp e Gov (1-3Y)	0,38%	-3,39%	-5,83%	2,60%	1,98%	4,88%	7,19%
FIDA FFI Monetari Euro	0,31%	-0,13%	-2,23%	0,51%	0,36%	0,82%	2,89%
FIDA FEI Monetari Euro	0,29%	0,15%	-0,68%	0,31%	0,53%	0,44%	1,99%
FIDA FFI Obbl Area Euro Gov	0,28%	-13,27%	-11,69%	8,49%	5,22%	15,38%	19,54%
FIDA FFI Obbl Area Euro Gov (1-3Y)	0,12%	-3,49%	-5,37%	2,26%	1,57%	4,63%	6,17%
FIDA FFI Obbl Euro GI Gov	0,06%	-14,43%	-13,07%	9,70%	5,70%	16,47%	21,42%
FIDA FEI Obbligaz. Area Euro Gov. (3 5 Anni)	-0,05%	-9,06%	-7,79%	5,17%	3,06%	10,42%	12,38%
FIDA FEI Obbligaz. Area Euro Gov. (1 3 Anni)	-0,14%	-4,47%	-5,87%	2,05%	1,19%	4,97%	6,48%

La top ten 2022 dei fondi obbligazionari europei. Fonte: Fida

La bassa duration paga

Con riferimento al 2023 sono le **duration più elevate** a presentare i risultati migliori, mentre con orizzonti temporali dall'anno in scadenze brevi e brevissime godono di un vantaggio competitivo: il risultato potrebbe essere controintuitivo; nelle ultime settimane la **politica monetaria attuata dalla Bce** continua ad inasprirsi con lo stesso ritmo dello scorso anno. Non si esclude quindi che il mercato stia già scontando la conclusione del processo di normalizzazione dei tassi ufficiali, nonostante per il prossimo 16 marzo sia previsto un ulteriore rialzo di ben 50 punti base ad opera della banca centrale.

Il primato dell'high yield

A livello di emittenti, si dimostrano premianti sia le obbligazioni governative sia quelle societarie mentre, in termini di asset class, a svettare è prevalentemente il **credito high yield** anche se a fronte di una maggiore rischiosità (fattore da non sottovalutare alla luce delle tante incognite che ancora restano all'orizzonte).

Valore aggiunto e meno volatilità per l'attivo

Da sottolineare inoltre che, proprio in coincidenza col **rialzo dei tassi** (che ha contribuito in misura significativa a restituire redditività alla componente obbligazionaria di portafoglio), la **gestione attiva** si è rivelata capace di generare valore aggiunto rispetto ai prodotti passivi, i quali presentano vantaggi in termini di costo ma di entità trascurabile in uno scenario dominato dall'incertezza come quello attuale. Un ulteriore elemento a vantaggio dei fondi rispetto agli Etf è rappresentato infine dalla capacità di fronteggiare la **volatilità**, che pare sistematicamente più contenuta.

L'opinione contrarian

C'è però chi continua a nutrire riserve sull'obbligazionario del Vecchio Continente. È il caso di due esponenti di PGIM Fixed Income: **Jonathan Butler**, head of European Leveraged Finance, e **Robert Cignarella**, head of US High Yield. I due esperti sono infatti convinti che l'high yield sia il semento su cui puntare in questo 2023 ma credono più negli Stati Uniti che nell'Europa: "Nonostante i miglioramenti, ci aspettiamo che le prospettive per l'inflazione europea restino incerte a causa della maggiore sensibilità ai prezzi energetici e alle interruzioni lungo le catene di approvvigionamento dovute alla guerra. Questa situazione rende più probabile che la Bce sia costretta a mantenere l'atteggiamento aggressivo più a lungo della Fed".