



AL TOP Sicav

	Perf%	Rating 12 mesi	Indice di rischio
<b>Azionari internazionali</b>			
Templeton Glb Climate Change I EUR	10,04	B	14,90
SISF Glob Eq Yield A Dis GBP AV	8,20	B	13,94
Fidelity FAST Global A Cap \$	7,19	B	19,41
<b>Azionari Europa</b>			
Sisf Italian Eq A1 Acc	17,45	B	17,94
Fidelity Fd-Euro Stoxx Acc	17,23	B	17,31
Fidelity Fd-Italy Y	17,20	B	17,19
<b>Azionari USA</b>			
TLux European Select 8E EUR	5,52	C	15,00
JPM US Hedged Equity A Cap \$	2,80	C	9,34
Harris Ass. Global Equity S Cap \$	0,65	B	20,45
<b>Azionari specializzati</b>			
Nordea 1 Nordic Equity Fd-AP-NOK	21,67	B	13,17
CS (Lux) Japan Value Equity B Acc JPY	18,21	B	13,78
CT SFUK Extended Alpha I Acc GBP	14,17	B	17,01
<b>Bilanciati</b>			
Nordea 1 Absolute Return Fd AP-NOK	17,25	C	9,42
M&G (Lux) Global Target Return A Cap EUR	4,09	A	2,86
Eurofundlux Equity Inc ESG B	0,43	C	7,13
<b>Obbligazionari</b>			
EIS Euro Eq. Ins Capital L ID Dis EUR	11,28	B	13,44
BGF Emg Mkts Local Coy Bond A2 \$	5,64	A	11,34
GIS Central & East Euro Bond D X Cap EUR	5,32	B	6,41
<b>Monetari</b>			
Pictet-S-T Money M \$-I	3,21	o	0,22
Amundi F. Cash USD I2 \$	3,19	B	0,22
JPM USD St Mon M VNAV X Acc \$	3,17	B	0,21
<b>Flessibili</b>			
Leaderset P.M.I. H.D. B Cap EUR	10,85	B	9,91
AZ F.1 International Bond A	7,80	o	8,11
LUX IM ESG Flex Gl Eq. CX Cap EUR	7,00	A	6,06

Obbligazionari Investire in reddito fisso globale tra tassi alti e rischio bancario

# GESTORI GIRAMONDO

di Marco Capponi

**I**l 2023, nelle strategie delle case d'investimento, si sta configurando sempre più come l'anno del reddito fisso. Uscito dai radar dei portafogli per anni e anni, complici le politiche ultra-accomodanti delle banche centrali, nel corso del 2022 l'obbligazionario ha vissuto uno dei più violenti cicli di vendite mai visto. Il Btp decennale italiano, che aveva iniziato l'anno sotto l'1,2% di rendimento, ha chiuso i 12 mesi al 4,7%, e ora viaggia intorno al 4%. Il deprezzamento vissuto dai bond (che perdono valore all'aumentare del rendimento, e non viceversa) ha costituito uno spartiacque importante: un duro colpo per chi aveva già le obbligazioni in pancia, e si è trovato con asset che avevano perso la gran parte del loro valore; ma un'opportunità interessante per chiunque volesse entrare dopo l'ondata di vendite, la cui conseguenza principale è stato il ritorno del rendimento, che non si vedeva da oltre un decennio.

Visto che gran parte di questo fenomeno è dipeso dalle strette sui tassi delle banche centrali, che si sono mosse in modo coordinato in Europa, Usa e negli altri Paesi occidentali, ogni settore del reddito fisso sviluppato è stato colpito dalla dinamica: dai bond governativi ai corporate, dall'investment grade all'high yield. La domanda adesso è un'altra: dopo che,



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.



## UNA SELEZIONE DI FONDI OBBLIGAZIONARI GLOBALI PER RENDIMENTO NEL 2023

Nome	Nome società	Categoria <b>Fida</b>	Rendimento anno corrente	Rendimento a 1 anno	Rendimento a 3 anni
CompAM Active Liquid Strategy B	Waystone Manag. Comp.	Az. Sett. - Inform. e Tech (Usa)	8,12%	-3,06%	35,44%
Allis Invesco Income R	Fideuram Am	Az. Sett. - Inform. e Tech (Globale)	3,50%	-3,75%	21,35%
BNP Paribas Global Bond Opps	Bnp Paribas Am	Az. Sett. - Inform. e Tech (Globale)	3,44%	-4,63%	-5,58%
Jupiter Global High Yield Bond D	Jupiter Am	Az. Sett. - Inform. e Tech (Globale)	3,12%	-4,17%	25,28%
Jupiter Dynamic Bond ESG D	Jupiter Am	Az. Sett. - Inform. e Tech (Globale)	3,07%	-9,52%	-
EdR Fund Crossover Credit A-EUR	Edmond de Rothschild Am	Az. Sett. - Inform. e Tech (Globale)	3,02%	-5,82%	2,81%
Jupiter Gl. High Yield Short Dur. Bond L	Jupiter Am	Az. Sett. - Inform. e Tech (Globale)	2,97%	-4,72%	23,16%
Vontobel Global High Yield Bond B	Vontobel Am	Az. Sett. - Inform. e Tech (Usa)	2,90%	-5,44%	19,77%
DPAM L Bonds Higher Yield W	Degroof Petercam	Az. Sett. - Inform. e Tech (Globale)	2,88%	-3,92%	11,17%
Candriam Sust. Bond Global High Yield C	Candriam	Az. Sett. - Inform. e Tech (Globale)	2,85%	-2,55%	7,94%

Performance calcolate sui dati disponibili il 05/04/2023. Classi retail in euro a capitalizzazione dei proventi

Fonte: **Fida**

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

alla luce delle crisi bancarie e del rallentamento dell'inflazione, Fed e Bce hanno lasciato intendere la possibilità di fermare le strette monetarie, quali conseguenze ci saranno per il reddito fisso? **Eurizon**, società del gruppo **Intesa Sanpaolo**, ha confermato «il sovrappeso sui titoli governativi di Usa e Germania, che presentano tassi a scadenza interessanti e possono fornire protezione in caso di rallentamento macro», una variabile che, anche alla luce delle recenti turbolenze bancarie, non può essere esclusa del tutto. Al contempo, «tra le obbligazioni a spread si continuano a privilegiare quelle investment grade (emittenti considerati a basso rischio default dalle società di rating, ndr) e dei Paesi emergenti; mentre per gli high yield (società più a rischio di default, ndr) il contesto appare ancora incerto».

**Oltre all'investimento** diretto in obbligazioni (tra i casi più eclatanti del 2023, impossibile

non citare il green bond retail di Eni al 4,3%) un modo per approcciarsi all'asset class obbligazionaria considerando il più ampio ventaglio di soluzioni possibili è quello di acquistare fondi obbligazionari globali. La tabella **Fida**, proposta in pagina, mostra come i migliori 10 per rendimento nel 2023 abbiano una performance media del 3,6% (con punte superiori all'8%), che passa al -4,8% su un orizzonte annuo e a un robusto +15,7% su una prospettiva triennale. Caratteristica interessante dei fondi in graduatoria è la presenza di tutti i possibili sotto-settori di investimento, dal corporate al governativo, dall'investment grade all'high yield.

**Particolarmente attiva** nell'asset class è **Jupiter Asset Management**, che figura in graduatoria con ben tre comparti: il Global High Yield Bond (+3,1% da gennaio); il Dynamic Bond Esg (anch'esso +3,1%) e il Global High Yield Short Duration Bond (+3%). Secondo

**Adam Darling**, gestore del primo dei tre comparti, per puntare sull'high yield nell'attuale fase storica bisogna considerare un passaggio essenziale: «Con i tassi di interesse più elevati e l'allargamento degli spread creditizi», evidenzia il money manager, «il mercato offre alcuni dei rendimenti più alti disponibili da molti anni, che fanno dell'asset class un'alternativa molto valida all'azionario». Attenzione ovviamente al rovescio della medaglia, che per l'high yield è il rischio di default degli emittenti: «In linea di massima, gli spread creditizi probabilmente non riflettono ancora pienamente i rischi di mercato e ci aspettiamo di vedere un certo allargamento degli spread nel corso dell'anno». Come gestore attivo Darling, oltre all'attenzione ai fondamentali, mantiene «posizioni altamente liquide nel portafoglio per trarre vantaggio dalla volatilità del mercato».

**In graduatoria** figura poi **Candriam**, con il fondo Sustainable

Bond Global High Yield (+2,9% nel 2023). **Nicolas Jullien**, head of high yield & credit arbitrage e deputy global head of credit, pensa che dopo Svb e Credit Suisse ci sarà «un aumento dei tassi di default e del livello di dispersione, con le società con maggiore leva finanziaria nel segmento dei rating B e tripla C che saranno le più colpite». Ci sono però anche aspetti positivi: «I rendimenti assoluti sono sempre più interessanti grazie ai tassi elevati e agli spread più ampi». Il money manager privilegia «emittenti con rating BB e operatori leader con un forte potere di determinazione dei prezzi e una comprovata capacità di trasferire i costi dell'inflazione ai clienti». In termini di allocazione settoriale, Jullien mantiene un'esposizione «sottoesata ai settori ciclici e sensibili ai tassi -immobiliare, auto e costruzioni- e sovrappesata sui settori difensivi e ad alta intensità energetica come tlc, imballaggi, sanità e servizi pubblici». (riproduzione riservata)