

Reddito fisso Come scegliere i fondi per investire nei titoli investment grade

EMISSIONI GENEROSE

di Marco Capponi

Eni, Intesa Sanpaolo, Goldman Sachs, Banco Bpm, Generali. Istituti di credito, assicurazioni e aziende, tutti accomunati da una caratteristica: l'aver emesso bond nel corso del 2023. Che questi titoli di debito siano stati destinati a investitori professionali o a quelli al dettaglio poco importa: da tempo non si vedeva un numero così alto di società affacciarsi con questa forza al mercato obbligazionario. Altra caratteristica che accomuna gli emittenti elencati in precedenza è la tipologia di rating investment grade: questo significa che le agenzie di rating li considerano a basso rischio di default, e quindi il loro rendimento è tipicamente minore rispetto alle aziende più in pericolo di fallimento, che emettono bond high yield. Eppure, in un contesto di tassi schizzati al rialzo a causa delle mosse iper restrittive delle banche centrali, titoli di società (e di governi) che per anni avevano reso zero o addirittura sottozero sono tornati al rendimento. Rappresentando anche un rischio minore per quegli investitori che non volessero esporsi al segmento high yield. Con il rendimento «dell'indice investment grade globale che si avvicina al 6% e la volatilità dei tassi front-end più bassa che favorisce la l'asset class in generale, l'esposizione al rischio di credito di qualità in diversi settori, emittenti e aree geografiche rende il caso del credito investment grade globale molto interessante», commenta **Orla Garvey**, gestore obbligazionario senior di **Federated Hermes**.

Esporsi direttamente ai titoli obbligazionari, magari comprandoli sul mercato secondario, è una soluzione a basso costo e potenzialmente redditizia. Il celebre green bond di Eni lanciato a inizio anno, ad esempio, oggi sul secondario prezza 101 e ha un rendimento a scadenza lordo del 3,82% (dati **Skipper Informatica**). C'è però il rovescio della medaglia: l'investimento diretto in titoli infatti non garantisce all'investitore la necessaria diversificazione, esponendolo ai rischi, moderati ma comunque presenti, di un declassamento del rating dell'emittente. Per chi volesse avviare al problema ci sono i fondi obbligazionari che investo-

no in bond investment grade, corporate e sovrani: la tabella **Fida** in pagina ne censisce 10, con rendimento medio nel 2023 del 3,1% (e punte sopra il 7%), che passa al 3,1% a un anno.

Azimut si approccia all'asset classe con il fondo AZ F.1 Bond Negative Duration, che nel 2023 rende il 4,3% e arriva al 7,5% sull'orizzonte di un anno. **Nicolò Bocchin**, capo del reddito fisso, crede che i rendimenti attuali «resteranno alti per un periodo di tempo prolungato, per cui non dovrebbe essere un'opportunità che svanisce in fretta». Tuttavia «è opportuno essere posizionati già da ora, cercando di aumentare l'esposizione anche a titoli a lunga scadenza». La strategia del veicolo prevede di «presentare, grazie all'uso di derivati, una sensibilità ai tassi negativa, in un intervallo tra 0 e -10 anni». Il tutto «per offrire alla clientela un prodotto di fatto decorrelato dal normale andamento dei rendimenti governativi». Il portafoglio che accompagna la strategia in derivati, spiega il gestore, «è focalizzato soprattutto su titoli a tasso variabile e su obbligazioni emergenti a duration contenuta». Si cerca invece «di evitare emittenti high yield, viste le prospettive di continuo deterioramento del tasso di fallimento delle aziende a livello globale».

Il comparto AB Fcp I Short Duration Bond di AllianceBernstein nel 2023 realizza una performance del 3,4% e del 7,8% a tre anni. «La fascia di titoli investment grade», avverte **Arnaud Mounier**, managing director obbligazionario Emea, «attualmente è abbastanza affollata, perché molti investitori si stanno concentrando sulle stesse operazioni dall'inizio dell'anno». Nonostante ciò «i rendimenti assoluti rimangono attraenti, specialmente per i bond corporate BBB, che offrono un rendimento del 4-4,5%». Nello specifico del fondo il money manager cerca «di comporre in un portafoglio globale di titoli a reddito fisso di eleva-

ta qualità e di breve durata: questa scelta ci consente di mantenere una posizione prudente nel mercato e di ridurre la sensibilità ai movimenti dei tassi di interesse». Sebbene nella strategia «sia possibile estendere leggermente la duration in modo selettivo, non è l'obiettivo principale del portafoglio che, inoltre, non è stato eccessivamente influenzato dall'incremento dei tassi d'interesse o dalla loro volatilità grazie alla sua duration limitata (cioè tre-quattro anni, ndr)».

Con il veicolo Sisf Sustainable Global Credit Income Short Duration Schroders mette a segno una performance del 2,1% nel 2023, che passa al 6,3% su un orizzonte annuo. «Ci concentriamo su aziende con forti profili di sostenibilità», osserva il gestore, **Martin Coucke**. «Le banche e i titoli finanziari sono i nostri settori preferiti, in quanto offrono spread molto interessanti e i loro fondamentali sono migliorati in modo significativo grazie all'aumento dei tassi». Quanto ai comparti non finanziari, «ci piacciono i settori difensivi come le utility e le infrastrutture, che sono in grado di trasferire l'inflazione e non sono troppo sensibili al ciclo macroeconomico». E sul fronte delle scadenze? Il money manager preferisce optare per «obbligazioni con duration compresa tra due e cinque anni, in quanto offrono un migliore profilo di rischio-rendimento». (riproduzione riservata)

FONDI OBBLIGAZIONARI INVESTMENT GRADE PER RENDIMENTO NEL 2023

	Nome società	Perf. 2023	Perf. a 1 anno	Perf. a 3 anni
CompAM Active Liquid Strategy B	Waystone Mc	7,53%	6,30%	11,96%
AZ F.1 Bond Negative Duration A-AZ FUIND	Azimut	4,26%	7,54%	-
AB FCP I Short Duration Bond Ptf. A2	Alliance Bernstein	3,39%	-3,17%	7,76%
New Mill. Augustum ExtraEuro HQBond L	Natam Mc	2,91%	0,92%	3,01%
Loomis Sayles Euro Credit R/A	Natixis Im	2,57%	3,78%	-
DWS Invest Short Duration Income LC	Dws	2,38%	3,48%	-3,43%
Dimensional Global Short Fixed Income	Dimensional Fa	2,07%	1,98%	-8,59%
SISF Sust. Gl. Credit Income Short Dur. A	Schroders	2,05%	6,27%	-5,54%
Capital Group Multi-Sector Income B	Capital Int.	1,82%	-	-
BNP Paribas Social Bond	BNP Paribas Am	1,57%	0,89%	-

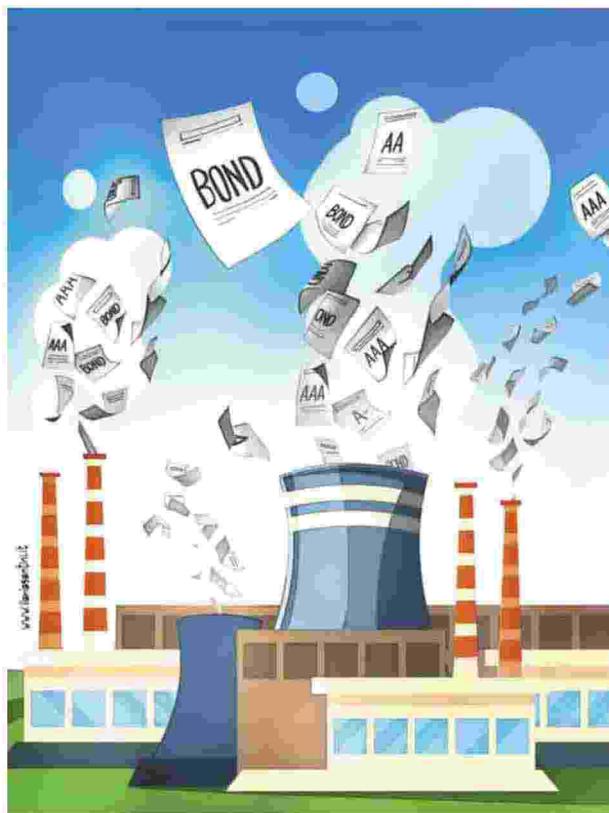
Tutti i fondi fanno parte della categoria Fida Obbligazionari Globali - Corporate e Governativi Investment Grade Performance calcolate sui dati disponibili il 31/10/2023. Classi retail in euro a capitalizzazione dei proventi

Fonte: Fida

Withub

AL TOP Sicav

	Perf%	Rating 12 mesi	Indice di rischio
Azionari internazionali			
MSIF Global Opportunity Z \$	37,70	E	22,44
JPM US Technology D (acc)-EUR	33,38	D	21,97
Invesco GI Founders & OwA Dis \$	31,62	B	15,45
Azionari Europa			
EF Equity Italy Smart Volat R2 \$	27,75	C	17,74
ING Direct Top Italia Arancio P Dis EUR	25,05	B	15,41
EurizAM Italian Equity I Cap EUR	22,95	B	14,19
Azionari USA			
BGF US Growth Fund CL D2 USD	37,67	D	19,41
UBS (Lux) ES USA Growth B	31,25	C	17,81
JWF US Twenty Fund A USD	27,97	D	17,26
Azionari specializzati			
JPM US Technology C (acc)-USD	45,61	C	23,54
Pictet Digital I \$	42,24	C	17,67
Janus Hend. Glo Tech Inrvol Cap \$	42,14	C	20,28
Bilanciati			
Nordea 1 Absolute Return Fd AP-NOK	18,49	B	8,58
Templeton Em. Mkts Dyn Income A \$	14,39	C	9,85
Global Opportunities I	13,07	E	16,03
Obbligazionari			
MSIF European High Yield Bond I \$	17,32	C	8,47
GS III Front Mkt Debt HC X Cap EUR Hdg i	17,07	C	10,74
BGF Em. Markets Bond Fund CL D2 USD	16,96	B	8,50
Monetari			
DWS US Dollar Reserve Acc	6,29	D	1,74
Nordea 1 Norwegian Sh. T. B Fund BI NOK	5,47	D	0,54
JPM USD St Mon M VNAV X Acc \$	5,34	B	0,25
Flessibili			
JPM Tot Em Mkts Income A (acc)-USD	13,47	B	8,93
BSF Systematic Glb Equity E2 Cap EUR Hdg	11,82	C	12,99
Leadersel P.M.I. H.D. B Cap EUR	11,18	C	9,55



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.