



Articoli



Podcast



Video



Influential Brands



Trova il tuo Advisor



Financial Advisor Club



Scopri i Talents

We Wealth \ Articoli \ Fondi, il ritorno dei titoli garantiti che hanno reso oltre il 7%

Investimenti

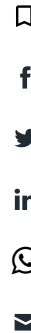
Risparmio gestito

Fondi, il ritorno dei titoli garantiti che hanno reso oltre il 7%

Luca Lodi, Monica Zerbinati

25.1.2024

Tempo di lettura: 3'



Prenditi cura del tuo patrimonio

Raccontaci i tuoi bisogni e ti mettiamo in contatto gratuitamente con l'Advisor giusto per te.

SCOPRI DI PIÙ

Nel 2023 si è assistito al ritorno degli obbligazionari euro asset e mortgage backed, un insieme di prodotti che nel 2023 è stato capace

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

di generare un rendimento superiore ai 7 punti percentuali. Che caratteristiche ha questa categoria che comprende Abs, Mbs e Cdo?



Il periodo storico che stiamo vivendo ha il sapore della novità, dell'incertezza, del movimento. Gli anni dei tassi a zero e dei mercati appiattiti in tiepido e generalizzato trend crescente sono ormai un lontano ricordo, che ha lasciato spazio al ritorno della decorrelazione e della rotazione settoriale.

Pur avendo appena archiviato un anno indubbiamente positivo, le condizioni emotive degli investitori – e soprattutto dei piccoli risparmiatori – potrebbero non essere delle migliori, provate da impostazioni non sempre lineari e da correzioni non trascurabili.

Alla ricerca di asset stabili

E così, in un contesto in cui le performance sono cresciute molto più di quanto si sia contratta la standard deviation (e questo è vero soprattutto per gli attivi obbligazionari), la ricerca di asset stabili è rinnovata nello scopo.

Gli obbligazionari euro asset e mortgage backed: cosa sono

Tra le categorie più performanti sotto questo punto di vista, spiccano gli **obbligazionari euro asset e mortgage backed**, un insieme di prodotti che nel 2023 è stato capace di generare un **ritorno superiore al 7%**, tollerando una volatilità di appena l'1,7% e una perdita massima inferiore al punto percentuale. Per tutti e tre i parametri la categoria vanta posizionamenti d'eccellenza con una persistenza nel tempo che non trova eguali.

La categoria **raggruppa i prodotti del risparmio gestito che investono in titoli obbligazionari** emessi prevalentemente da emittenti europei ed espressi **in euro**. I portafogli sono caratterizzati dalla presenza significativa di obbligazioni derivanti da operazioni di cartolarizzazione dei crediti (**Abs** - asset backed securities), incluse quelle garantite da mutui ipotecari (**Mbs** - mortgage backed securities) e, altresì, le collateralized debt obligations (**Cdo**).

Cos'è la cartolarizzazione

La cartolarizzazione è il processo che **trasforma i crediti di una banca**, per definizione illiquidi, **in titoli obbligazionari** liquidi che confluiscono in un'apposita società veicolo, una Spv, per essere scambiati sul mercato secondario.



Leggi anche

[Cartolarizzazioni immobiliari col freno tirato: dubbi in materia fiscale](#)

Gli Abs

Gli Abs sono strumenti finanziari con una **struttura simile ai bond**, in quanto pagano cedole a scadenza prefissata a tasso fisso o variabile, ma invece di una quota del debito di una singola società, rappresentano un pacchetto di crediti estratti dal bilancio di una banca.

Gli Mbs

Anche gli Mbs (letteralmente **titoli garantiti da ipoteca**) sono prodotti di investimento simili alle obbligazioni: si tratta di pacchetti di mutui immobiliari e altri debiti immobiliari acquistati dalle banche che li hanno emessi. Gli investitori in titoli garantiti da ipoteca ricevono pagamenti periodici sovrapponibili ai pagamenti delle cedole obbligazionarie.

I Cdo

Infine i Cdo (**obbligazioni di debito collateralizzato**) sono prodotti finanziari strutturati e relativamente complessi, supportati da un pool di prestiti e altre attività: queste attività sottostanti fungono da garanzia se il prestito va in default. I Cdo garantiti da mutui subprime rischiosi sono stati una delle cause della crisi finanziaria del 2008. Sebbene rischiosi e non adatti a tutti gli investitori, i Cdo rappresentano uno strumento valido per diversificare il rischio e soprattutto creare capitale più liquido per le banche di investimento, con i conseguente efficientamento del sistema finanziario.

Rischi e opportunità legati a questa tipologia di prodotti

Queste tipologie di prodotti presentano dei **rischi** peculiari – ulteriori rispetto alle tradizionali obbligazioni – derivanti perlopiù dalla scarsa trasparenza dei sottostanti e dalle difficoltà tecniche nella valutazione del profilo di rischio. **L'investimento attraverso i fondi di investimento** risulta quindi la scelta elettiva per accedere a un mercato con elevate potenzialità, beneficiando dell'expertise di un team qualificato, di banche dati e software sofisticati e soprattutto dell'elevata diversificazione delle fonti di rischio.

Il **rialzo** dei tassi dell'ultimo anno ha avuto in impatto importante sui sottostanti di tali asset: se nel lustro precedente i risultati medi di categoria oscillavano attorno alla parità, nel 2023 il rendimento è esploso, ed anche in queste prime settimane del nuovo anno l'impostazione si conferma rialzista. Gli **indici di Sharpe e Sortino** inoltre confermano che il rendimento già apprezzabile è accompagnato da **livelli di rischio tra i più contenuti**.

I fondi disponibili sono tuttavia di numerosità ridotta, ma gestiti da asset manager di primaria importanza nel mondo del risparmio gestito e di comprovata autorevolezza. I **prodotti autorizzati agli investitori retail italiani** sono **solo sei** e hanno una vita relativamente breve: essendo stati lanciati tra i 3 e i 5 anni fa, con risultati quasi sovrapponibili in termini di rischio e rendimento. Interessante e apprezzabile il livello di disclosure evidenziato dai gestori, che non mancano nel pubblicare una documentazione legale e commerciale aggiornata e sufficientemente dettagliata, e che in alcuni casi include le holding.

Non manca poi, nei breakdown disponibili, una quota non trascurabile di liquidità e di prodotti del mercato monetario.

Ci troviamo quindi di fronte a un'**opportunità di investimento** sicuramente non idonea a rappresentare il core di portafoglio, ma che può fornire un contributo apprezzabile alla stabilità dei rendimenti di un portafoglio ben diversificato.

(Articolo scritto in collaborazione tra Luca Lodi, head of R&D **Fida**, e Monica Zerbinati, financial analyst

Fida)



Leggi anche

[Cartolarizzazione immobiliare: alternativa nel real estate](#)