

---

## **Fondi, Sicav, Fondi Pensione, Gestioni Patrimoniali e Private Banking**

---

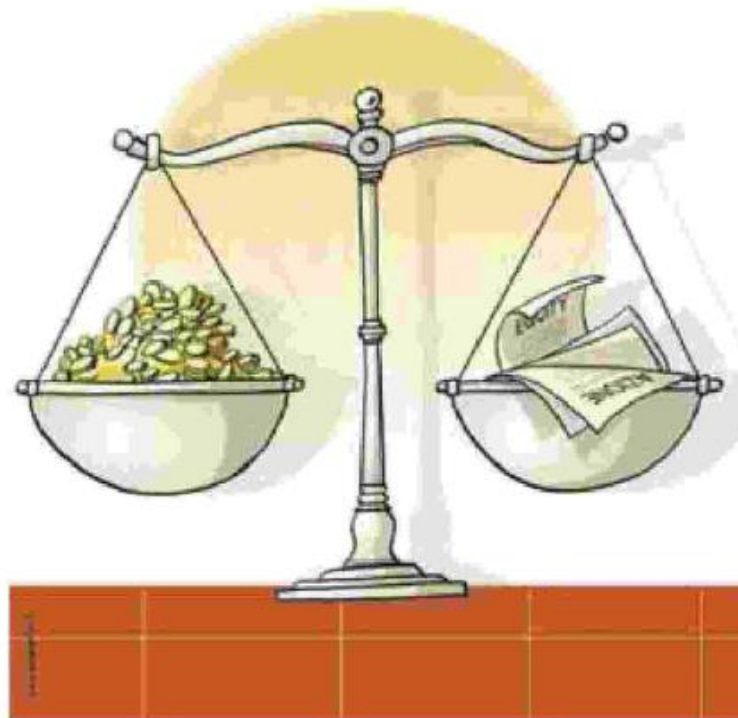
**Obbligazionari** Nel 2020 record da 160 miliardi di dollari in emissioni di bond convertibili. E i fondi a un anno fanno +18%

# IBRIDI AD ALTO RENDIMENTO

di Marco Capponi

**P**er tutti quegli investitori che fossero indecisi tra la sicurezza del reddito fisso e gli alti (ma rischiosi) rendimenti dell'equity esiste un'ottima soluzione di compromesso: quella dei bond convertibili. Ormai noti da anni, questi strumenti obbligazionari consentono a chi li acquista di decidere, dopo una certa finestra temporale, se rimanere creditore dell'azienda o se diventare socio-azionista sulla base di un rapporto di cambio predeterminato. In altre parole, si può scegliere di trasformare l'obbligazione in azione, optando per una postura attiva verso i mercati finanziari, ma con volatilità più bassa e rischi di ribasso notevolmente ridotti.

Il 2020 è stato un anno positivo per l'asset class: stando a una recente analisi di **Ubp** si è assistito a un record di attività primaria, con emissioni per 160 miliardi di dollari, ai massimi dal 2007. Il fattore vincente, secondo la convertible bond investment specialist della banca, Scarlett Claverie-Bulté,



è stato rappresentato dalla diversità delle operazioni: «Per i vincitori della stay-at-home economy, così come per le aziende la cui attività è stata sospesa per i

lockdown», argomenta la money manager, «il mercato delle obbligazioni convertibili ha offerto un

(continua a pag. 44)

# Bond

(segue da pag. 43)

accesso rapido alla liquidità, di cui si aveva urgente bisogno in un momento in cui i canali di finanziamento tradizionali erano praticamente chiusi». Dal punto di vista della gestione di portafoglio, secondo l'esperta «l'eccezionale dinamismo del mercato primario si traduce in maggiori opportunità di diversificazione in settori e imprese che beneficiano di forti prospettive»: sia quelli esposti ai megatrend strutturali, sia i beneficiari dell'auspicata ripresa post-pandemica.

**E anche i migliori fondi** che scommettono sui bond convertibili, stando alla tabella in pagina elaborata da **Fida**, hanno vissuto un 2020 brillante: il loro rendimento medio a un anno è stato del 18,04%, che passa al 22,96% a tre anni. Il pri-

mo mese del 2021 ha lasciato presagire performance interessanti per l'asset class anche nell'anno in corso, con un rendimento medio al 31 gennaio del 2,17%. «Considerando che la volatilità rimarrà sostenuta anche nella fase di ripresa economica», evidenzia Nancy Scribot Blanchet, fund manager del fondo Ofi Rs European Convertible Bond di **Off Asset Management**, «le obbligazioni convertibili dovrebbero continuare a funzionare e consentire agli investitori di beneficiare dell'esposizione asimmetrica». Proprio la natura ibrida, quindi, costituisce uno dei fattori di successo più importanti per questi prodotti, anche se non è il solo: «Vanno ricordati anche», analizza la money manager, «la concentrazione di titoli tecnologici e growth che hanno sovraperformato, il flusso di nuovi deal e il basso livello di deflussi, che ha consentito agli investitori di trarre profitto dall'aumento dei prezzi delle

azioni». Quanto all'allocazione geografica, per il gestore la situazione attuale offre ancora un vantaggio agli Stati Uniti, fortemente esposti ai titoli informatici e sanitari. Ma le cose potrebbero cambiare nel caso di rotazione ciclica dei mercati: «In tal caso», conclude Scribot Blanchet, «ne trarrebbero vantaggio small cap ed emittenti europei».

**Tra i prodotti più brillanti** della classifica **Fida** figura anche, al terzo posto, l'AI Global Convertibles B di **Aviva Investors**, con un rendimento da inizio 2021 del 2,46%. Guardando alla performance annua, il fondo è addirittura al secondo posto, con un solido +26,40%. Dopo il record del 2020, secondo il senior portfolio manager della società David Clott, ci si può aspettare che «l'interesse continui, dato il contesto d'incertezza del mercato, tassi bassi, spread creditizi ridotti e valutazioni azionarie elevate».

In un ambiente di questo tipo, aggiunge il money manager, i convertibili «dovrebbero essere in grado di navigare con meno downside e una buona partecipazione alle fasi di rialzo, sia nel medio che nel lungo termine». Quanto all'allocazione del portafoglio, più che l'area geografica è importante guardare ad altre caratteristiche degli emittenti: «Serve un approccio bottom-up», sottolinea Clott, «che metta assieme fondamentali aziendali favorevoli con altre proprietà vincenti dei convertibili». Nell'ambito del ciclo di mercato, infine, il money manager ha pochi dubbi: «Questi strumenti dovrebbero essere considerati come un investimento strategico, lungo un intero ciclo di mercato», conclude il gestore, mettendo in evidenza che «l'asset class ha registrato periodi di sotto e sovra-performance relativa, ma è la resa di lungo termine ad averli messi in evidenza». (riproduzione riservata)

## I MIGLIORI FONDI CHE SCOMMETTONO IN OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI

Nome del fondo	Nome società	Categoria <b>Fida</b>	Rendimento anno corrente	Rendimento a 1 anno	Rendimento a 3 anni
BNP Paribas Europe Small Cap Conv.	BNP Paribas Asset Management	Obb. Con. Euro	2,94%	7,40%	6,08%
JPM GI. Opp. Conv Income A	JPMorgan AM	Obb. Con. Globali - Euro Hed.	2,50%	-	-
AI Global Convertibles B	Aviva Investors	Obb. Con. Globali - Euro Hed.	2,46%	26,40%	31,72%
MSIF Global Conver. Bond A	Morgan Stanley Inv. Management	Obb. Con. Usd Hedged	2,45%	10,61%	35,54%
Oddo BHF Convertible Global CR	Oddo BHF Asset Management	Obb. Con. Globali - Euro Hed.	1,97%	19,73%	23,74%
BNP Paribas Global Convertible	BNP Paribas Asset Management	Obb. Con. Globali - Euro Hed.	1,94%	28,65%	26,28%
Swisscanto (LU) BF Resp. GI. Convertible	Swisscanto Asset Management	Obb. Con. Globali - Euro Hed.	1,90%	18,54%	18,50%
DWS Invest Convertibles LC	DWS Investment	Obb. Con. Globali	1,85%	13,16%	26,60%
Invesco Global Convertible AH	Invesco Management	Obb. Con. Globali - Euro Hed.	1,83%	17,99%	17,11%
Bper Global Convertible Bond P A	Bper Internazionale	Obb. Con. Euro	1,81%	19,88%	23,06%









Performance calcolate sui dati disponibili al 01/02/2021. Classi retail, in euro a capitalizzazione dei proventi

Fonte: **Fida**

GRAFICA MF-MILANO FINANZA





<b>AL TOP Sicav</b>			
	Perf. % 12 mesi	Rating	Indice di rischio
<b>Azionari internazionali</b>			
	HSBC Glb Eq Climate A Cap \$	43,13	A 13,91
	JPM Global Unconst. Eq. C Acc \$	39,52	A 14,01
	Carmignac Investiss A Cap EUR	37,44	A 13,97
<b>Azionari Europa</b>			
	Axa Ros Cntry A.Pac.Eq.Alpha A	40,58	B 13,57
	AXA WF Eur. Microcap CL F Cap	33,96	B 12,98
	BGF Europ. Focus A2 USD	30,70	A 15,87
<b>Azionari USA</b>			
	MS SIC US Eq.Growth I Acc	115,31	B 21,02
	MS US Eq. Growth Adv Hd Share AH	109,70	B 21,07
	MS US Advantage I \$	70,08	B 17,57
<b>Azionari specializzati</b>			
	JPM China X Acc \$	104,56	B 17,19
	JPM Greater China C Acc \$	89,40	B 17,16
	BGF World Technology \$ CL A2 USD	87,94	B 18,15
<b>Bilanciati</b>			
	BGF Glb Alloc. Fund CLD2 \$	22,25	B 8,67
	BGF Glb Alloca. \$ CL A2 USD	21,35	B 8,69
	Invesco Asia As Alloc R Cap \$	20,16	C 7,40
<b>Obbligazionari</b>			
	JPM Glb Conv (EUR) X(acc)	38,07	C 8,54
	AI Global Convertibles I \$	34,16	B 6,46
	SISF ASIAN CONV. BD A	27,33	B 6,69
<b>Monetari</b>			
	UBS Em. Glb.S.T. USD P-acc	2,57	C 4,82
	Nordea 1 Balanced Inc. BP EUR	2,33	C 2,78
	BG Sel ST Debt AX Cap EUR	1,78	o 1,42
<b>Flessibili</b>			
	Sisf Glb Em.Mkt Opps C Acc	36,27	B 15,05
	Amundi F. Volatility World F2 \$	30,20	o 8,15
	JPM Tot Em Mkts Inc. A (acc)-USD	18,80	B 9,32