



Obbligazionari Azioni o reddito fisso?  
Caccia al giusto mix con i convertibili

# QUEI BOND MUTAFORMA

di Marco Capponi

**A**zioni o obbligazioni? Per gli eterni indecisi tra il rischio di un investimento nei mercati dell'equity e le cedole più esigue ma anche più sicure del reddito fisso ci sono strumenti pensati per conciliare in parte le due esigenze. I bond convertibili: titoli obbligazionari il cui possessore ha la facoltà, ma non l'obbligo, di convertirli poi in titoli azionari.

Una soluzione intermedia in cui l'investitore può decidere, di fatto, se rimanere creditore di una società oppure se diventarne socio-azionista, sulla base di un rapporto di cambio predeterminato nel regolamento dell'emissione stessa. Visto che la facoltà di conversione è un'opzione aggiuntiva che viene in un certo modo venduta dall'emittente, l'obbligazionista riceve in genere un rendimento calcolato in funzione di un tasso nominale inferiore a un bond ordinario con le stesse caratteristiche. La differenza non è nient'altro che il premio dell'opzione stessa.

**Chi volesse approcciarsi** a questo tipo di strumenti finanziari può anche scegliere di farlo con prodotti di risparmio gestito dedicati. La tabella nella pagina a fianco, elaborata da **Fida**, propone una selezione di 10 comparti obbligazionari convertibili globali, con copertura in euro oppure no, che dall'inizio del 2024 hanno una performance media dell'8,3% (con punte vicine all'11%). Il rendimento passa al 13,7% su un orizzonte annuo, per scendere invece al -1,5% su una prospettiva triennale.

**Con il fondo Franklin Global Convertible Securities Franklin Templeton** mette a segno da gennaio una performance del 10,3%. «I titoli convertibili» sottolinea il gestore, **Alan Muschott**, «offrono sia la generazione di *income* attraverso gli interessi o i dividendi, sia il potenziale di rivalutazione del capitale in caso di aumento del prezzo delle azioni della società».

L'approccio del money manager in particolare «si concentra sui convertibili bilanciati, dato che riteniamo particolarmente attraente il loro profilo di rischio e rendimento asimmetrico». I bilanciati infatti «hanno delta (sensibilità azionaria, ndr) intorno al punto medio tra 0 e 1, e possono quindi partecipare maggiormente al rialzo delle azioni di un emittente rispetto al ribasso». Nell'attuale contesto di mercato, conclude il gestore, «i rischi economici e geopolitici sono significativi e la protezione al ribasso dei convertibili contribuisce a mitigarli: questi bond possono permettere di gestire questi rischi pur essendo posizionati per partecipare al rialzo azionario».

**Swisscanto Asset Management** si approccia all'asset class con il comparto Bond Fund Responsible Global Convertible (+6,9% nel 2024). **Tania Minella**, portfolio manager del comparto, ricorda che «le obbligazioni convertibili permettono di partecipare alla crescita dei mercati azionari in quanto possono esercitare il diritto di convertire l'obbligazione di un emittente in titolo azionario, offrendo al tempo stesso una protezione al ribasso grazie al *bond floor* che riduce le perdite durante le correzioni di mercato azionario». Quanto alle scelte di portafoglio, la money manager ha «approfitato della correzione azionaria nei settori dei semiconduttori e nei trasporti per aumentare selettivamente l'esposizione con titoli che riteniamo interessanti». Allo stesso tempo, Minella continua a sottopesare «il settore delle utility, in quanto riteniamo che gli investitori paghino un premio eccessivamente elevato per un potenziale di rialzo azionario relativamente più limitato». Attenzione infine a un ultimo aspetto: «Le convertibili», spiega la money manager, «tendono a essere maggiormente orientate verso aziende a piccola e media capitalizzazione. Negli Usa la combinazione tra l'allenta-

mento delle condizioni finanziarie e l'aumento della probabilità di un soft landing rappresenta una buona premessa in particolare per aziende più piccole che finora hanno avuto una ripresa un po' più lenta».

**A esplorare** l'asset class c'è anche **Groupama Asset Management**. **Julia Kung**, convertibles analyst e portfolio manager della società di gestione, osserva che le obbligazioni convertibili «possono anche adatte agli investitori orientati alla crescita che desiderano partecipare al potenziale rialzo delle azioni mantenendo un certo livello di protezione del capitale», ma anche a quelli che «mirano a diversificare i loro portafogli, in quanto presentano spesso una bassa correlazione con le azioni tradizionali e i titoli a reddito fisso». Da un punto di vista di scelte in portafoglio, Kung sta implementando «strategie in grado di trarre vantaggio dalla sensibilità azionaria su aziende in cui abbiamo un'elevata convinzione, ad leader nei settori della digitalizzazione, della sanità, della transizione ambientale, dei consumi». Allo stesso tempo, conclude, «ci stiamo allocando su aziende con rendimenti interessanti e bilanci solidi. Riteniamo inoltre che le convertibili a piccola capitalizzazione di tipo growth siano interessanti nell'attuale contesto». (riproduzione riservata)

**UNA SELEZIONE DI FONDI OBBLIGAZIONARI CONVERTIBILI GLOBALI PER RENDIMENTO NEL 2024**

Nome	Nome società	Categoria Fida	Perf. 2024	Perf. a 1 anno	Perf. a 3 anni
M&G (Lux) Global Convertibles A	M&G	Ob. Conv. Glob.	<b>10,96%</b>	13,15%	0,89%
Franklin Global Conv. Securities A	Franklin Templeton	Ob. Conv. Glob.	<b>10,25%</b>	14,43%	3,73%
Swisscanto (LU) BF Responsible COCO NTH	Swisscanto Am	Ob. Conv. Glob. - Euro Hedged	<b>9,75%</b>	21,11%	10,62%
Oaktree Global Convertible Bond E	FundRock	Ob. Conv. Glob. - Euro Hedged	<b>8,88%</b>	14,53%	-4,87%
CS (Lux) Global Balanced Convert. Bond BH	Ubs Am	Ob. Conv. Glob. - Euro Hedged	<b>8,64%</b>	15,16%	-7,76%
CS (Lux) Gl. IG Convertible Bond BH	Ubs Am	Ob. Conv. Glob. - Euro Hedged	<b>8,51%</b>	13,41%	2,43%
Swisscanto (LU) BF Resp. Gl. Convertible NTH	Swisscanto Am	Ob. Conv. Glob. - Euro Hedged	<b>6,90%</b>	12,54%	-7,69%
LUX IM Tyrus Global Convertible DL	BG Fund Management	Ob. Conv. Glob.	<b>6,83%</b>	10,85%	-5,60%
LQ Funds Convertible Bond P	Lombard Odier Funds	Ob. Conv. Glob. - Euro Hedged	<b>6,06%</b>	12,02%	-6,46%
Dynasty Global Convertibles A	Dynasty Am	Ob. Conv. Glob.	<b>5,76%</b>	10,21%	-0,32%

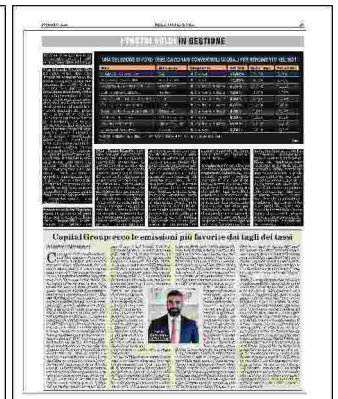
Performance calcolate sui dati disponibili il 09/10/2024. Classi retail in euro a capitalizzazione dei proventi

Fonte: **Fida**

Withub

**AL TOP Sicav**

	Perf% 12 mesi	Rating	Indice di rischio
<b>Azionari internazionali</b>			
MSIF Global Insight Z \$	49,24	E	31,87
Invesco GI Founders & Ow A Dis \$	46,52	B	15,23
MSIF Global Opportunity Z \$	46,28	C	22,45
<b>Azionari Europa</b>			
MS Europ. Property Fund I USD	35,53	D	19,94
EF Equity Italy Smart Volat R2 \$	34,26	B	17,47
Anima Italian Sm Mid CaEq. Silver Cap EUR	33,93A		13,24
<b>Azionari USA</b>			
JPM US Growth X Acc \$	44,56	B	15,89
MSIF US Insight A \$	44,40	E	33,86
JPM US Select Equity Plus X Acc \$	44,35	A	14,14
<b>Azionari specializzati</b>			
Franklin Gold and Prec Metals A C EUR H1	52,36	C	22,95
BGF World Technology \$ CL A2 USD	46,99	C	20,91
Janus Hend Hor GI Tech Leaders A1 \$	46,19	B	18,54
<b>Bilanciati</b>			
Zest Glob Opportunities I EUR	34,64	C	15,76
Global Opportunities P	33,73	D	15,58
Algebris Financial Income RD Dis EUR	25,98	B	10,33
<b>Obbligazionari</b>			
BGF Emerging Markets B.Fund CL D2 USD	24,24	B	8,50
UBS (Lux) Emerg Ec. F Global Bonds	24,04	B	7,30
M&G SICAV Emerg Mkts Debt I Acc	23,96	B	8,64
<b>Monetari</b>			
Abrdn LF (Lux) USD Z2 \$	15,63	B	0,26
Nordea 1 Balanced Income BP EUR	8,60	E	5,04
Nordea 1 Norwegian ShTerm B. F. BI NOK	7,09	E	0,39
<b>Flessibili</b>			
Eurofundlux Green Str B Cap EUR	28,27	B	8,28
AZ F.1 Equity America A-AZ FUND EUR	27,83	C	15,35
Fidelity Target TM 2040 A Cap EUR	24,36	B	9,38



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

161183