



## Obbligazionari Fondi investment grade al test dei tagli Bce: le scelte dei gestori

# LUNGA VITA AI BOND

di Marco Capponi

**N**ell'era dei tassi di interesse elevati c'erano pochi dubbi: puntare sui bond, sovrani ma anche corporate, era una scelta quasi sicura. E nell'universo delle obbligazionari societarie (e finanziarie) per molti investitori era quasi più interessante ridurre il rischio con le emissioni investment grade, emesse da società considerate a basso rischio di default da parte delle agenzie di rating, privilegiandole alle loro controparti high yield, che fanno capo a emittenti meno solidi e per questo motivo rendono di più. D'altronde, con i tassi alti tutti i bond offrivano ghiotte cedole, e quindi per molti investitori il ragionamento era quasi scontato: perché alzare il livello di rischio se un prodotto più sicuro può dare comunque buone soddisfazioni?

**Ora che Fed e Bce** hanno iniziato il ciclo di taglio dei tassi il paradigma sta però cambiando e i bond investment grade, che nei loro movimenti sono simili ai titoli di Stato sovrani (per fare un esempio, il rendimento del Btp è sceso in un anno dal 4,7% al 3,7%) potrebbero diventare meno attraenti di altre asset class, come l'azionario o le obbligazioni high yield. Per ora chi avesse optato per queste obbligazioni con i fondi dedicati si sarebbe tolto buone soddisfazioni: la tabella **Fida** nella pagina a fianco censisce 10 comparti il cui rendimento medio nel 2024 è del 6,6% (punte sopra l'11%), per passare all'11,1% a un anno e scendere all'1,8% a tre anni.

**Che gli emittenti**, bancari e non solo, abbiano ancora uno spazio per entrare in questo mercato è un dato di fatto. Basti pensare che, secondo quanto calcolato da **Equita**, i soli istituti di credito tricolore (da Intesa Sanpaolo a Unicredit a Bper) abbiano emesso solo quest'anno bond per circa 30 miliardi di euro, importo in cresci-

ta del 5% rispetto al 2023. Fatto 100 il totale delle emissioni corporate e finanziarie italiane di quest'anno, le banche da sole hanno rappresentato il 47% del totale. Morale della storia: di carne al fuoco per investire, tramite singoli titoli o tramite fondi (che diversificano il rischio del singolo emittente) ce n'è ancora tanta. Tanto che anche **BlackRock** si è appena affacciata sul mercato con un prodotto a scadenza, l'Euro Investment Grade Fixed Maturity Bond Fund 2028: gestito da **Robert Ryan, Charles Chen e Max Hobbs**, il comparto ha l'obiettivo di superare il rendimento a scadenza dei titoli di Stato, mantenendo un rating aggregato delle emissioni piuttosto alto, pari a BBB.

**Lombard Odier Im va a caccia** di occasioni in Asia e in Europa con i fondi LO Funds Asia Income 2024 (+11,3% da gennaio) e LO Funds TargetNetZero Euro IG Corporate (+5,4%). **Philipp Burckhardt**, fixed income strategist della società di gestione, spiega che «nei passati cicli di taglio dei tassi di interesse le curve si sono abbassate e irripidite, portando a una sovraperformance dei titoli di Stato e delle obbligazioni corporate rispetto alla liquidità». In un simile contesto, aggiunge, «le obbligazioni investment grade e quelle high yield di elevata qualità spiccano per il fatto che il rischio legato ai tassi d'interesse è accompagnato da un rischio di credito di elevata qualità che garantisce un carry extra».

Quanto agli emittenti, oggi il money manager preferisce «i bond senior», privilegiando a livello settoriale «i bond difensivi a quelli ciclici, con una view neutrale sulle obbligazioni del comparto finanziario rispetto a quelle corporate».

**Si concentra** sulle obbligazioni finanziarie il comparto Financial Institutions Bonds di

**Robeco**, che da gennaio rende il 7,2%. «Il credito investment grade, con la sua esposizione alla duration, offre opportunità di diversificazione: sebbene gli spread societari possano ampliarsi in risposta a dati economici deludenti o alla volatilità», sottolinea il portfolio manager **Matthew Jackson**, che poi aggiunge: «Negli ultimi cinque anni il credito investment grade globale ha sovraperformato i titoli di Stato globali in media dell'1% all'anno». I dati tecnici, afferma il money manager, «sono favorevoli, poiché la domanda di credito rimane forte, e i fondamentali aziendali delle società investment grade sono solidi».

**Jp Morgan Am si appropria** all'asset class con il fondo JPM Gl. Corporate Bond Duration-Hdg, che da gennaio rende il 5,8%. Il team Global Fixed Income, Currency and Commodities della società di gestione predilige a oggi il credito bancario, sia americano sia europeo. Quanto all'Europa, in particolare, «i profitti sono aumentati costantemente assieme ai tassi di interesse, ma i costi sono stati tenuti sotto controllo». Nonostante la crescita europea sia anemica, agiscono gli esperti, «i bilanci delle famiglie e delle imprese sono rimasti relativamente solidi, il che ha ridotto la possibilità di un'ondata di insolvenze sui prestiti bancari». Quanto alla tipologia di emissione, i money manager privilegiano a oggi, nel Vecchio continente, «le obbligazioni Additional Tier 1 (At1, ndr) di emittenti di prim'ordine, in virtù dell'interessante profilo di spread di questa classe di attivo». A metà ottobre, in particolare, gli spread degli At1 privilegiati da Jp Morgan Am «segnavano tra i 300 e i 400 punti base in più rispetto ai titoli di Stato, ossia un rendimento del 5-6%, offrendo un'opportunità di carry interessante nei portafogli». (riproduzione riservata)

**UNA SELEZIONE DI FONDI OBBLIGAZIONARI INVESTMENT GRADE PER RENDIMENTO NEL 2024**

Nome	Nome società	Categoria Fida	Perf. 2024	Perf. a 1 anno	Perf. a 3 anni
LO FUNDS ASIA INCOME 2024 P	Lombard Odier Funds	Ob. Euro Hedged Asia Pacifico	<b>11,31%</b>	16,11%	-7,25%
SISF EURO CORPORATE BOND EUR DUR. HDG A	Schroders	Ob. Euro Hedged Global IG	<b>7,36%</b>	10,36%	8,22%
ROBECO FINANCIAL INSTITUTIONS BONDS 0D	Robeco	Ob. Settoriali - Finanza (Globale)	<b>7,20%</b>	14,14%	2,01%
INVESCO GL. INVESTMENT GRADE CORP. BOND E	Invesco	Ob. Globali - Corporate	<b>6,65%</b>	11,25%	2,04%
BNP PARIBAS FLEXI I STRUCT. CR. EUR. IG PRIV.	Bnp Paribas Am	Altri Obbligazionari	<b>5,94%</b>	7,54%	10,33%
JPM GL. CORPORATE BOND DURATION-HDG AH	Jp Morgan Am	Ob. Euro Hedged Global IG	<b>5,80%</b>	8,72%	8,39%
CAPITAL GROUP GLOBAL CORPORATE BOND B	Capital International	Ob. Globali - Corporate	<b>5,60%</b>	10,03%	2,77%
BNP PARIBAS EURO CORPORATE BOND OPPS	Bnp Paribas Am	Ob. Euro - Corporate	<b>5,46%</b>	11,67%	-5,66%
BNP PARIBAS SUSTAINABLE GL. CORP. BOND K	Bnp Paribas Am	Ob. Globali - Corporate	<b>5,41%</b>	9,00%	1,24%
LO FUNDS TARGETNETZERO EURO IG CORPORATE P	Lombard Odier Funds	Ob. Tematici - Euro Corporate ESG	<b>5,41%</b>	11,85%	-4,62%

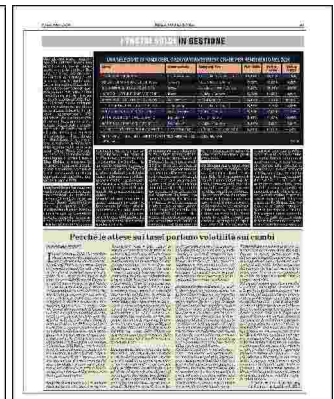
Performance calcolate sui dati disponibili il 30/10/2024. Classi retail in euro a capitalizzazione dei proventi

Fonte: **Fida**

Withub

**AL TOP** Fondi

	Perf% 12 mesi	Rating	Indice di rischio
<b>Azionari internazionali</b>			
BancoPosta Global Eq LTE	32,23	B	8,70
Anima Az Internaz Fd Dis	30,62	C	8,95
Anima Megatrend People Y	30,18	B	8,52
Arca Azioni Internazionali	30,09	C	8,53
<b>Azionari Europa</b>			
Anima Iniz Italia Y	29,80	B	13,02
Bnl Azioni Italia	26,63	D	13,08
Anima Italia F EUR	25,79	A	12,92
Eurizon Azioni Italia X	23,88	C	14,20
<b>Azionari USA</b>			
Fonditalia Eq. USA Blue C T	38,59	B	9,94
Allianz Az. America	36,99	C	10,60
Interf Equity USA	36,95	B	9,35
Arca Az America Climate Im P	36,73	D	10,06
<b>Azionari specializzati</b>			
Fonditalia Eq. Pac ex Jp T	24,47	C	9,76
Allianz Az. Paesi Emerg	23,88	B	9,54
Arca Az F East ESG Leaders	23,52	D	8,63
Interf Eq Japan H	22,91	B	9,05
<b>Bilanciati</b>			
Euromobiliare Flessibile 60 I	19,96	A	2,89
Sella Inv Bil Int C	18,53	B	6,78
8a+ Nextam Bil R	18,45	C	6,50
Eurizon Soluz esg 60 S	17,94	C	6,02
<b>Obbligazionari</b>			
Arca Bond Paesi Emerg I	17,92	C	8,12
Symphonia Obb Rend P	17,56	B	8,19
Zenit Obbligazionario Cl.I	15,99	B	6,56
AcomeA Breve Termine A2	15,78	C	10,20
<b>Flessibili</b>			
Euromobiliare Digital T A	35,82	C	11,92
Amundi Private Finanza Digitale 2025	35,81	B	6,44
Azimet Trend America	29,81	B	7,43
Eurom Next Gen ESG A	27,67	C	8,25



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.