

ASSET ALLOCATION/1

Obiettivo corporate bond

In un contesto macroeconomico in evoluzione, e con i Piigs che fanno sempre più paura, le obbligazioni societarie restano le favorite. E in Borsa si privilegia l'approccio bottom-up

CARLOTTA SCOZZARI

L'acutizzarsi della crisi greca, con la ristrutturazione del debito in forse e le agenzie di rating che negli ultimi tempi non fanno sconti, e l'inevitabile «effetto domino» sugli altri Paesi dell'area Piigs, ossia Portogallo, Irlanda, Italia e Spagna (la «g» restante dell'acronimo rappresenta proprio la Grecia), hanno creato una miscela esplosiva che ha completamente mutato, in peggio, lo scenario macroeconomico europeo. Soprattutto se confrontato con quanto si andava delineando all'inizio dell'anno. Giusto per ricordare alcune delle ultime novità più eclatanti, il 21 maggio Standard & Poor's ha declassato l'outlook sul debito pubblico del Belpaese da «stabi-

le» a «negativo», mentre il primo giugno Moody's ha tagliato il rating greco portandolo a «Caa1» da «B1». B&F ha passato in rassegna i fondi azionari e obbligazionari

internazionali che da inizio anno hanno messo a segno le performance migliori (*vedere le tabelle in pagina*), per scoprire se stanno modificando i propri portafogli in relazione al nuovo scenario macroeconomico che si sta delineando.

I PORTAFOGLI DEI MIGLIORI AZIONARI. Tra i prodotti che investono in *equity*, classificati per rendimento da inizio anno, in cima alla classifica, con un +5,81%, c'è il **New Millennium Augustum** Beatrice Equity 1, seguito a ruota dal Db Platinum Dy-

continua a pagina 24

Obiettivo corporate bond

segue da pagina 23

namik Aktien Plus R Acc (di Deutsche Bank, con un +4,74%), mentre al terzo posto staziona il Vontobel Global Value Equity (+4,66 per cento). Tutti fondi che non sono stati colti di sorpresa dai recenti avvenimenti e che non sembra abbiano in mente di modificare, almeno nel breve, la propria asset allocation. «Generalmente adottiamo un approccio di tipo bottom-up ai mercati azionari - spiega a B&F Rajiv Jain, portfolio manager del Global Value Equity di Vontobel - Dunque, selezioniamo le società migliori in termini qualitative, che possano godere di prospettive di crescita di lungo termine, con alti rendimenti potenziali. Non abbiamo preferenze specifiche per settori o aree geografiche, sebbene ci siano dei comparti che troviamo particolarmente interessanti, come i beni di prima necessità e i titoli finanziari». Ciò non toglie che le società che il Vontobel Global Value Equity sceglie di inserire in portafoglio possano essere condizionate dai cambiamenti del contesto macroeconomico di riferimento. Tuttavia, pun-

tualizza Jain, «lo sono meno rispetto alla media di mercato. Anche per questo, non aggiustiamo il nostro portafoglio tutte le volte che si presenta un cambiamento a livello macroeconomico».

... E I MIGLIORI GESTORI BOND.

Guardando invece ai migliori fondi internazionali obbligazionari, sempre da inizio anno, a guidare la classifica, con una performance positiva del 4,93%, è l'Ms Invf Global Bond Ah Eur Acc di Morgan Stanley Investments Funds, mentre al secondo posto staziona il Jb Bf Total Return Eur (Swiss & Global Asset Management, con un +2,95%) e al terzo il Mediolanum Intl Bond (Mediolanum International Funds Limited, con un +1,36 per cento). Come spiegano Christian Roth e Michael Kushma, gestori del Global Bond Fund di Morgan Stanley Investment Management, «le obbligazioni statali continuano a non essere attraenti, perciò continuiamo ad avere posizioni di sovrappeso in bond non governativi. Anche perché lo scenario macroeconomico resta favorevole ai titoli corporate. Il modo migliore per creare valore è cercare opportunità al di fuori dei comparti obbligazionari dei Paesi sviluppati». I due gestori aggiungono che i

portafogli di investimento restano sovrappesati sul settore finanziario, «in particolare sulle banche più grandi, con una ampia base di depositi e una patrimonializzazione in miglioramento». Simili le aspettative di Enzo Puntillo, chief investment officer Fixed Income di Swiss & Global Asset Management, che prevede «il persistere dell'incertezza sui titoli periferici e la continuazione dell'espansione economica a livello globale, sebbene con slancio ridotto. Privilegiamo - prosegue l'esperto - ancora i titoli corporate forti a livello internazionale e tendiamo a evitare i titoli governativi, vulnerabili dal punto di vista finanziario. Le nostre decisioni vengono sempre prese in maniera prospettica e con un'ottica di lungo termine. Il nostro posizionamento è mirato alla normalità, ma preferiamo anche prevedere una protezione nel nostro fondo per l'anormalità».



ENZO PUNTILLO
Swiss & Global Am

I migliori fondi azionari internazionali

Elaborazione Borsa&Finanza su dati Morningstar al 30 maggio - Rendimenti in euro al lordo dell'imposta sul capital gain

	SOCIETÀ DI GESTIONE	RENDIMENTO %		
		2011	1 ANNO	3 ANNI
New Millennium Augustum Beatrice Eq I	New Millennium Sicav	5,81	n.d.	n.d.
DB Platinum Dynamic Aktien Plus R Acc	Deutsche Bank AG	4,74	21,38	-8,19
Vontobel Global Value Equity H	Vontobel Management S.A.	4,66	24,04	-3,31
Franklin Mutual Global Disc A Acc €-H2	Franklin Templeton Investment Funds	4,30	15,87	-0,10
Vitruvius Cap Opportunities B EUR	Belgrave Asset Management Limited	3,91	14,74	-7,19
CS Sol (LUX) Megatrends R CHF	Credit Suisse Asset Management	3,87	n.d.	n.d.
BGF Global Dynamic Equity Hedged A2 EUR	BlackRock	3,59	20,03	-3,12
Invesco Global Structured Eq C USD	Invesco Asset Management	3,08	2,61	-3,94
JPM Global Dynamic A (acc)-EUR (hedged)	JPMorgan Asset Mgt (Europe) S.à r.l.	2,79	18,20	-4,11
Russell IC World Equity II EH T	Russell Investments Ireland Limited	2,69	17,40	-2,67

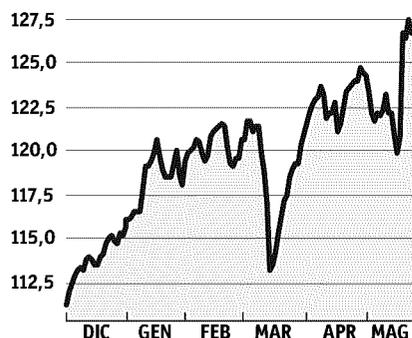
I migliori fondi obbligazionari internazionali

Elaborazione Borsa&Finanza su dati Morningstar al 30 maggio - Rendimenti in euro al lordo dell'imposta sul capital gain

	SOCIETÀ DI GESTIONE	RENDIMENTO %		
		2011	1 ANNO	3 ANNI
MS INVF Global Bond AH EUR Acc	Morgan Stanley Investment Funds	4,93	n.d.	n.d.
JB BF Total Return EUR B	Swiss & Global Asset Management AG	2,95	6,94	5,35
Mediolanum Ch Intl Bond SH A	Mediolanum International Funds Limited	1,36	2,42	4,29
Sarasin BondSar World A	Sarasin	1,08	4,60	9,22
KBC Bonds High Interest Acc	Kbc Asset Management S.A.	0,64	2,39	6,52
Carige Obbligazionario Globale A	Carige SGR Asset Management	0,60	-0,97	10,14
BNPP L1 Bond Currencies World	BNP Paribas Investment Partners Lux	-0,36	2,63	9,77
Templeton Gbl Total Return A Acc \$	Franklin Templeton Investment Funds	-0,57	1,01	18,46
Invesco Global Bond C	Invesco Asset Management	-0,72	-5,39	7,70
HSBC GIF Global Bond I	Hsbc Investment Funds (Luxembourg) S.A.	-0,73	-3,55	6,95

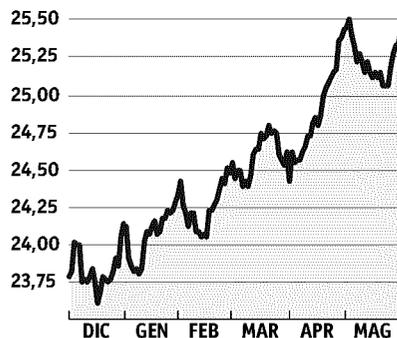
L'Augustum Beatrice Eq.

Fonte: Bloomberg - Andamento da inizio anno



Il Ms Global Bond Eur

Fonte: Bloomberg - Andamento da inizio anno



RAJIV JAIN
Vontobel