

# Portafoglio dei gestori: obbligazioni dell'Eurozona

Abbiamo preso in esame le recenti scelte di investimento dei fund manager di Eurizon e BlackRock.

---

Dario Portioli | 11-01-12

Anche nel 2012, il tema del debito sovrano dell'area Euro è al centro dell'attenzione degli investitori professionali di tutto il mondo. Partendo dalle **ricerche sui fondi** del team di analisti di Morningstar, siamo andati a vedere quali sono le scelte operate da alcuni gestori obbligazionari in questo importante comparto del mercato finanziario.

## Puntare ai migliori

**Eurizon Obbligazioni Euro** (Morningstar Analyst Rating "Neutral") si differenzia dalla media di categoria Morningstar Governativi Euro soprattutto per la sua allocazione geografica. In media, l'Italia rappresenta circa il 50% del totale attivo, anche se questo peso può variare a seconda delle scelte attive del gestore. Tra queste, oltre alle scelte di allocazione geografica, ricordiamo la possibilità del fondo di investire marginalmente anche in credito (in genere, in emissioni di società finanziarie, come Intesa o Generali), in cartolarizzazioni o in valuta (ad esempio è il dollaro, in un'ottica di hedging delle posizioni sui paesi periferici dell'area Euro).

Ritornando all'esposizione governativa, oltre all'Italia, nel corso del 2011 il fondo ha privilegiato gli investimenti nel debito tedesco. L'idea del team obbligazionario di Eurizon Capital, guidato da Paolo Bernardelli, è quella di puntare sui paesi ritenuti come miglior "periferico" e miglior "centrale". In tal modo, secondo il team, è possibile combinare una buona diversificazione del rischio, in quanto i rendimenti dei titoli governativi italiani e tedeschi sono decorrelati tra loro in questa fase, con un buon potenziale di rendimento. Per la Germania in particolare, a fine 2011 vengono privilegiate posizioni con una scadenza breve, entro l'anno, che rappresentano circa il 20% del totale attivo.

## Approccio conservativo

Il gestore di **BGF Euro Bond** (Morningstar Analyst Rating "Silver"), Michael Krautzberger, è attento all'indice di riferimento, il BarCap Euro Aggregate 500mm, che è composto indicativamente al 70% da titoli di stato e al 30% da obbligazioni societarie dell'Eurozona. Generalmente, il portafoglio comprende circa 200 obbligazioni, selezionate con l'obiettivo di rendimenti non correlati; a tal riguardo, il gestore può investire marginalmente anche in obbligazioni ad alto rendimento o denominate in valuta straniera.

A novembre 2011, il fondo aveva un posizionamento prudenziale di portafoglio. Nell'area Euro, il gestore mantiene un'esposizione neutrale nei confronti dei principali stati membri, con l'eccezione della Francia, dove è in sottopeso rispetto all'indice per motivi legati alla valutazione del profilo di rischio/rendimento. La sotto-esposizione ai mercati periferici è stata gradualmente ridotta nel corso dell'anno fino a un livello pressoché neutrale a fine anno. Per quanto riguarda la componente creditizia, si registra una maggiore concentrazione di obbligazioni societarie di alta qualità, preferite rispetto ai finanziari. La duration è vicina ai livelli del benchmark, ma viene favorita la parte più lunga della curva.

Per consultare l'elenco completo delle ricerche sui fondi già pubblicate da Morningstar, clicca qui.

---

©Copyright 2012 Morningstar. All rights reserved.

Non è consentita la riproduzione o altro utilizzo di questo articolo senza autorizzazione scritta da Morningstar.

*Il contenuto del presente documento riflette esclusivamente le opinioni, i giudizi e le elaborazioni di chi lo ha redatto e non impegna Eurizon Capital SGR S.p.A.. Le informazioni contenute nel documento non rappresentano e non intendono rappresentare un'offerta, un invito, una proposta o un consiglio ad effettuare investimenti nei fondi comuni di investimento o negli altri strumenti finanziari eventualmente citati. Prima di procedere a qualsiasi investimento è infatti necessario comprenderne le caratteristiche ed i rischi e valutarne l'adeguatezza rispetto ai propri obiettivi di investimento ed alla propria propensione al rischio. In particolare con riferimento ai fondi comuni di investimento si raccomanda di leggere il prospetto informativo prima di procedere alla sottoscrizione. Informazioni dettagliate sulle caratteristiche dei prodotti gestiti da Eurizon Capital SGR (fondi comuni di investimento e gestioni individuali) sono contenute nella Sezione Prodotti del presente sito internet. In tale Sezione sono riportate anche informazioni sui rendimenti dei fondi comuni di investimento redatte secondo gli standard previsti dalla normativa vigente.*