

COVER STORY

COVID-19 E INVESTIMENTI

Bond, appeal sull'investment grade

Secondo gli esperti ci sono occasioni tra titoli non speculativi. In poche settimane indice globale giù del 7%

Andrea Gennai

Nelle ultime settimane l'indice globale dei bond (vedi grafico) ha perso circa il 7 per cento. Un'enormità per il mondo dei bond: questo serve a capire l'eccezionalità della fase che stiamo vivendo. Nessun asset è sicuro e la volatilità colpisce anche i bond, che inizialmente sono saliti nelle prime fasi della crisi e poi hanno ceduto alle vendite in una sorta di liquidazione collettiva.

La scorsa settimana oltre 100 miliardi di dollari sono usciti dai fondi globali legati alle obbligazioni e quasi la metà in strumenti legati ai più sicuri "investment grade". «Sul mercato obbligazionario - spiega Maurizio Vitolo, Ad di Consulinvest - ci sono forti tensioni e poca liquidità. È un tema planetario. I debiti aumenteranno molto soprattutto quelli degli Stati legati a spese e investimenti per il coronavirus. Altro tema è quello delle difficoltà di alcuni emittenti obbligazionari come lo

shale oil negli Stati Uniti». Non a caso i rendimenti degli high yield Usa sono schizzati oltre il 10 per cento.

«Credo - continua Vitolo - che selezionando bene ci possano essere delle buone opportunità. Gli spread si sono allargati. Occorre però prestare attenzione agli emittenti e al tema della liquidità. Anche su titoli che non hanno nulla a che vedere con queste tematiche c'è stato un sell off. Si creano occasioni soprattutto sull'investment grade. A mio avviso per un investitore prudente, meglio andare su settori come l'utilità e consumo non ciclico».

Gli interventi delle banche centrali sono serviti a rasserenare in parte il mercato e il punto è quanto potrà durare questa presa. L'opinione è che l'armamentario messo in campo possa dare i suoi frutti.

«Non credo - commenta Vittorio Fontanesi, portfolio manager mercati obbligazionari AcomeA Sgr - che sia la fine dei tassi a zero. Sarà un periodo ad altissima volatilità. Il grande problema è convivere con questa volatilità e prendere eventuali occasioni. Il Pil sarà inferiore a livello globale e ci sarà uno stock di debito nettamente superiore. Le banche centrali danno sostegno e si stanno muovendo rapidamente in concerto con i governi».

L'invito degli esperti è quello di andare a rivedere le strategie di esposizione sulle tipologie di bond ma il

Lo scossone

SOTTO PRESSIONE

Andamento dell'indice Bloomberg Barclays dei bond globali aggregati a tre anni. In punti



settore dei bond non può scomparire dalle scelte di investimento di un risparmiatore. «Ci sarà un cambio a livello di settori - continua Fontanesi - ma in termini aggregati non ci saranno modifiche a livello di peso per i bond. In questi momenti non sono state le storie peggiori a pagare di più

AD ALTO RISCHIO

Il rendimento dell'indice Bloomberg Barclays Usa high yield a tre anni. In %



ma le storie più liquide. Ci sono emissioni bancarie senior con un rischio contenuto, o anche mercati emergenti più liquidi, che sono stati penalizzati per fare cassa e rispettare le "margin call"».

Non mancano le incognite. C'è una crisi di fiducia tra gli attori ameri-

cani che rischia di bloccare la trasmissione della politica monetaria. All'orizzonte potrebbe inoltre profilarsi una variabile che le obbligazioni a tasso fisso non amano molto: l'inflazione. Eventuali shock prolungati nella disponibilità di beni primari per problemi nel trasporto o nella produzione potrebbero sorprendere i mercati con aumenti dei prezzi anche in scenari di recessione.

Mai come in questa fase il richiamo alla selettività è forte. Occorre saper muoversi in un universo molto complesso come quello dei bond. «Non dobbiamo dimenticarci - sottolinea Lorenzo Alfieri, country head di J.P. Morgan Asset Management per l'Italia - il quadro che aveva visto negli ultimi anni con il crescere emissioni obbligazionarie, sia investment grade ma anche high yield in un contesto di tassi bassi e quindi prezzi cari. Quando si sono iniziate a profilare criticità il mercato obbligazionario non di alta qualità ha sofferto molto. Anche nel mondo dell'investment grade il 20% del triplo B erano in downgrade a fine febbraio. Occorre oggi avere maggior diversificazione, andare verso titoli con maggiore qualità». Fino a poco tempo fa investire sui bond era difficile con i rendimenti schiacciati, oggi con questa volatilità rischia di esserlo ancora di più.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Effetto Bce sui BTp, esperti ancora cauti

Ok a chi ha già i titoli. Per chi vuol entrare valutare le alternative

Il bazooka senza limiti della Bce al momento ha la meglio sulle preoccupazioni legate all'aumento del debito governativo nella lotta al coronavirus. Così anche il BTp, dopo la fiammata del rendimento sopra al 3%, è rientrato nei ranghi. Per gli esperti chi lo ha in portafoglio oggi non deve preoccuparsi, mentre più cautele è richiesta a chi vuole inserirlo. Il rendimento dell'1,5% non è così allettante in vista di sfide cruciali.

«Chi ha BTp in portafoglio - spiega Alessandro Tentori, chief investment officer Axa Im Italia - può tenerli mentre non vedo ora la necessità di inserirli perché gli attuali rendimenti non riflettono il rischio. Ci sono alternative più interessanti. Ad esempio il credito Usa offre un 4% con una duration che è la metà del BTp decennale». Anche per Riccardo Ambrosetti, presidente Ambrosetti Am Sim, «se avessi BTp li terrei. Comprarli oggi? Puntare su acquisti speculativi può avere senso». Insomma, acquisti più in ottica di trading per sfruttare eventuali guadagni in conto capitale. All'orizzonte si profila un problema di forte crescita del debito per fronteggiare l'emergenza. La Commissione Ue ha stoppato il Patto di stabilità e i vari Stati si stanno impegnando a finanziare ingenti interventi. «L'Italia - continua

Ambrosetti - parte con un handicap del 130% contro il 60% della Germania, ma non possiamo fare ragionamenti ordinari in scenari straordinari. Non è possibile che si proponga il Mes (fondo Salva-Stati, ndr) come è stato proposto alla Grecia. L'Italia ha un potere contrattuale maggiore oggi nello scacchiere geopolitico».

Per Riccardo Ricciardi, board member di La Française International, il segnale dato dalle banche centrali è stato molto forte. «Il detentore del BTp - spiega Ricciardi - fino al 18 marzo ha avuto molti motivi per preoccuparsi con oscillazioni violente in tutta l'eurozona». Poi è sceso in campo Francoforte. «Per ora - continua Ricciardi - il programma Bce ammonta a 120 miliardi per ogni mese di qui a fine anno. In totale 1.200 miliardi di euro». Probabile che la Bce intervenga sul mercato fino a quando il mercato non si sarà stabilizzato. «Oggi chi investe in BTp - continua Ricciardi - ha meno motivi di preoccupazione di settimana scorsa. Se dovesse riemergere crisi di liquidità Bce la rifiermerà. Comprarli ora? Preferiamo cercare opportunità su titoli corporate con spread più ampi ed elevata solidità». C'è il nodo del debito che crescerà. Chi può sostenerlo? «Qui scatta il Mes - conclude Ricciardi - che in un modo o nell'altro verrà fatto intervenire. Importante che succedano due cose. Il debito addizionale non deve andare a incidere su bilanci dei paesi. Che questo debito sia finanziato da banche centrali». — An.Gen.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Threadneedle (Lux) Global Smaller Companies Fund

Cogliere l'enorme potenziale delle piccole società.

Le aziende globali di piccole dimensioni hanno dimostrato di saper sovraperformare le loro omologhe più grandi. Questo comparto, a gestione attiva, individua le migliori società di domani a partire dalle opportunità di oggi, permettendo di accedere all'eccellente potenziale di crescita di questa ampia classe di attivi trascurata dagli analisti.*



columbiathreadneedle.it/globalsmaller



Il vostro successo. La nostra priorità.

Threadneedle (Lux) Global Smaller Companies AE USD ha vinto il premio Alto Rendimento 2019, promosso dal Gruppo 24 ORE con la collaborazione scientifica di CFS Rating, quale Migliore Fondo Azionario Internazionale Small Cap.

*Negli ultimi 20 anni le aziende di minori dimensioni hanno regolarmente sovraperformato le società più grandi, con rendimenti annualizzati del 10,1% per l'MSCI World Small Cap Index. Fonte: MSCI, Bloomberg, dati al 31 dicembre 2018. Sono stati utilizzati indici total return lordi in USD.

Informazioni importanti. Riservato esclusivamente ad investitori professionali e/o qualificati (da non destinarsi ad investitori retail). Le performance conseguite in passato non costituiscono un'indicazione di analoghi rendimenti futuri. Il valore degli investimenti e il rendimento che ne deriva possono diminuire così come aumentare ed un investitore potrebbe non recuperare la somma investita. Threadneedle (Lux) è una società di investimento a capitale variabile (Société d'investissement à capital variable, o "SICAV") costituita secondo le leggi del Grand Ducato di Lussemburgo. Le emissioni, i riscatti e le conversioni delle diverse classi di azioni sono effettuati dalla SICAV. La società di gestione di Threadneedle (Lux) è Threadneedle Management Luxembourg S.A., che è coadiuvata da Threadneedle Asset Management Ltd. e/o da società di subgestione selezionate. Questo materiale è a titolo informativo e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di titoli o altri strumenti finanziari e non è volto ad offrire consigli o servizi di investimento. Si prega di leggere il Prospetto e le Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID) prima di investire. Le sottoscrizioni di un comparto devono essere effettuate unicamente in base al Prospetto informativo, ovvero alle Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID) e all'ultima relazione annuale o periodica, che possono essere richiesti gratuitamente presso il vostro consulente finanziario. Gli investitori dovrebbero prendere visione della sezione "Fattori di Rischio" del Prospetto per conoscere il rischio applicabile all'investimento per ciascun fondo. La documentazione summenzionata e i KIID sono disponibili in Inglese, Francese, Tedesco, Portoghese, Italiano, Spagnolo e Olandese (si prega di notare che il Prospetto non è disponibile in Olandese). I documenti possono essere ottenuti gratuitamente su richiesta scrivendo alla società di gestione in 44, rue de la Vallée, L-2661, Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo, rivolgendosi all'International Financial Data Services (Luxembourg) S.A., 47, avenue John F. Kennedy, L-1855, Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo oppure sul sito internet della società www.columbiathreadneedle.it all'interno della sezione chiamata "Documenti legali". Emesso da Threadneedle Management Luxembourg S.A. registrata presso il Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg), Registered No. B 110242 44, rue de la Vallée, L-2661 Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo. Columbia Threadneedle Investments è il marchio globale di gruppo delle società Columbia e Threadneedle. columbiathreadneedle.it

02.20 | J30406 | 2955427