

## Investimenti

### REDDITO FISSO

# Bond, come arrivare al 4%

Con le emissioni societarie è più facile raggiungere l'obiettivo. Ecco i migliori fondi specializzati su Europa e Usa

di **Francesca Monti**

I rendimenti più elevati dei bond societari in euro e in dollari offrono l'opportunità di allestire un portafoglio obbligazionario in grado di puntare al 4% annuo. Infatti sia l'indice delle obbligazioni investment grade (più affidabili) in valuta americana che quello high yield (più rischiose) nella moneta unica esprimono attualmente una cedola media annua intorno ai quattro punti percentuali.

Ma quali sono i rischi da mettere in conto? Secondo Gianluca Ferretti, responsabile fondi bilanciati e corporate di Anima, nell'area euro, l'approrsimarsi della fine degli acquisti sui titoli investment grade da parte della Bce, potrebbe avere qualche effetto nel medio periodo. I fondamentali, comunque, restano ancora abbastanza solidi, per quanto la dispersione delle valutazioni dei singoli emittenti all'interno del mondo dei corporate stia man mano aumentando. In parallelo, fa invece notare Annabel Rudebeck, Head of Non-US credit di Western am (gruppo Legg Mason), se è vero che gli investitori temono la prossima legge di bilancio italiana, è altrettanto

**Nello spread dei Btp sarebbero già scontate le preoccupazioni per la manovra. Le opportunità delle valute locali Emergenti**

vero che i Btp sono scambiati ai livelli dei titoli con rating BB, il che farebbe supporre che la maggior parte di queste preoccupazioni sia già riflessa negli spread. «Continuiamo a pensare

che ci sia del valore nelle obbligazioni bancarie, dovuto ad un costante miglioramento dei bilanci e di una regolamentazione che resta favorevole ai detentori di bond» spiega l'esperta.

### Oltreoceano

Passando agli Stati Uniti, Ferretti segnala come il livello di indebitamento delle società sia aumentato: un mix che rende il comparto più vulnerabile ad un inasprimento ulteriore delle condizioni finanziarie (aumento dei tassi). Più in generale, la liquidità nel segmento delle obbligazioni societarie resta molto limitata sia nel comparto investment grade (belle pagelle) sia, principalmente, nell'universo high yield (voti meno buoni). «La preferenza va per i titoli con scadenza ravvicinata, anche sui vari livelli della struttura del capitale, emessi da società i cui fondamentali siano solidi e la cui visibilità degli utili sia buona», puntualizza Ferretti.

Rudebeck, dichiara invece che la sua preferenza, durante il periodo di sovraperformance registrata dal segmento high yield in dollari, è passata dal credito di minore qualità alle rising star, le stelle nascenti, ovvero ai titoli che, fanno ancora parte del seg-

mento high yield ma che mostrano fondamentali tali da candidarle ad essere promosse nell'area dei bond più affidabili. «Il settore preferito resta quello dei finanziari, in particolare le banche Usa che mostrano solidi fondamentali. A contrario vediamo poche opportunità tra le aziende industriali del segmento investment grade Usa», rivela Rudebeck.

### Accorgimenti

Pierluigi Ansuinelli, portfolio manager, Franklin Templeton Multi-Asset Solutions, disegna invece un giardino diversificato con un obiettivo

del 4% ma ad una precisa condizione: l'orizzonte di investimento dovrebbe essere di 24-36 mesi perché distanze più brevi (12 mesi) potrebbero spin-

gere il gestore a scelte obbligate per raggiungere il target di rendimento assumendo rischi eccessivi. La componente azionaria dovrebbe essere al 25%, con un sottopeso negli Usa (dove le quotazioni non scontano sorprese negative né per gli utili aziendali né in campo politico), un peso neutrale nei mercati emergenti e un sovrappeso in Giappone e nell'area euro, cioè mer-

cati dove le banche centrali restano ancora accomodanti e le valutazioni non sembrano eccessive.

La componente obbligazionaria, che nel suo insieme peserebbe il 45%, dovrebbe prevedere le emissioni high yield (sia euro che in dollari) che, a differenza dei corporate bond investment grade, offrono un premio di rischio apprezzabile. Per quanto riguarda invece il debito emergente, mentre quello governativo in dollari resta poco appetibile, quello in valuta locale soprattutto a breve termine (2 anni) paga cedole generose con valute deprezzate da selezionare con cura. Potrebbe poi rivelarsi utile una quota in obbligazioni convertibili che evidenziano un comportamento efficiente soprattutto nelle fasi di proseguimento della crescita economica con la volatilità dei mercati azionari in aumento. I rischi assunti con le scelte azionarie e obbligazionarie in portafoglio dovrebbero essere calmierati da scelte di portafoglio con strategie alternative, tramite l'uso di opzioni in

ambito azionario, reddito fisso e valutario.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Le opzioni

I fondi per puntare sugli high yield euro...

	Performance %			Volatilità
	ytd 2018	1 anno	3 anni	
Ubam Fcp Euro High Yield Solution Ic	1,0	2,8	4,4	5,0
BlueBay Funds - BlueBay High Yield Bond Fund	1,2	2,5	4,4	3,5
Ubam - Euro High Yield Solution Id	0,7	2,3	-	3,6
Dws Invest Euro High Yield Corporates Rd	0,6	1,9	-	3,7
Janus Henderson Horizon Euro High Yield Bond	0,9	1,7	5,0	4,6
Muzinich Europeyield Fund Hedged Euro	0,3	1,6	5,5	3,7
Barings European High Yield Bond Fund S Eur	0,8	1,5	5,9	3,9
BlackRock Gf European High Yield Bond Fund D2	-0,1	1,4	4,5	4,9
Ellipsis High Yield Fund IEur	0,3	1,4	3,9	3,7
Nordea 1 - European High Yield Bond Fund Ac	0,4	1,3	5,3	4,0

... e quelli per cavalcare i bond societari americani

	Performance %			Volatilità
	ytd 2018	1 anno	3 anni	
Payden USD Low Duration Credit Fund Usd	3,5	2,9	-	6,5
Credit Suisse (Lux) Corp. Short Duration Usd	3,3	2,6	0,9	7,1
AXA World Funds - US Credit Short Duration	3,6	2,5	0,5	7,2
Ubs (Lux) Bond Sicav - Short Term Usd Corp.	3,2	2,3	0,1	7,2
Indosuez Funds Corporate Bonds Usd	2,6	2,0	0,8	6,9
Aberdeen Global - US Dollar Credit Bond	0,8	1,4	-	6,6
Invesco US Investment Grade Corporate Bond	1,1	1,3	-	6,7
Lord Abbett Strategic Income Fund	0,9	1,2	2,4	6,9
NN (L) US Credit - I Cap	0,5	1,0	-	6,5
Wells Fargo (Lux) WF - Usd IG Credit	1,2	1,0	-	6,9

s.f.