

CONSIGLI

Portafogli, prudenza sui bond europei

In un contesto di normalizzazione dei tassi, meglio preferire i governativi dei Paesi di frontiera, che presentano ancora rendimenti a scadenza a doppia cifra

Dopo che il 2016 si è chiuso positivamente per le asset class obbligazionarie in generale, come andrà quest'anno e quale potrebbe essere il portafoglio ideale? In un mondo di incognite, l'idea generale è che i tassi non si infiammeranno nel breve termine. "Non crediamo in un grosso rialzo dei tassi - osserva Riccardo Milan, partner della società di advisory Capital Strategies Partners - È più probabile che si assista a una leggera normalizzazione, anche se i risultati delle prossime elezioni politiche in Europa potrebbero condizionare i mercati". Alla luce di queste considerazioni, Milan dice di preferire "obbligazioni governative dei Paesi di frontiera (sui cui investire tramite fondi) che, nonostante il +11% dello scorso anno, presentano ancora rendimenti a scadenza a doppia cifra. Riteniamo che valga la pena anche investire in senior loans europei: oltre ad

avere rendimenti del 5%, sono a tasso variabile e quindi perfetti per un eventuale, seppur modesto, rialzo dei tassi. In ultimo, suggeriamo di alleggerire il più possibile gli investimenti in obbligazioni governative tradizionali, Euro e Usa, e l'esposizione agli high yield, specialmente quelli con una duration lunga". Anche Francesco Castelli, responsabile fixed income di Banor Capital, predice prudenza sui governativi, in particolare quelli europei, alla luce della possibilità che "il riavvicinamento dello scenario di inflazione attesa a cinque anni al target della Bce possa non avallare la prosecuzione di un atteggiamento ultraespansivo". Sui titoli di Stato europei le scadenze brevi hanno rendimenti negativi, mentre sulle lunghe i rendimenti restano risicati "e in futuro si rischiano perdite", dice Castelli. Se sui governativi raccomanda

un sottopeso, Castelli suggerisce invece di sovrappesare il credito europeo, dove a differenza di Milan vede di buon occhio i titoli high yield: "Raccomandiamo di stare su titoli ad alto rendimento di buona qualità, che offrono un decente ritorno: noi abbiamo un portafoglio con un rischio contenuto, con una media di rating BB e rendimenti sul 3,5-4%". Negli Stati Uniti, dove il rialzo dei tassi previsto da parte della Fed è già stato scontato, "si può anche tenere una duration più lunga. Non vediamo invece nell'asset allocation valutaria grandissimi upside", sebbene ci siano valute emergenti interessanti come il peso messicano, "ma si tratta di scommesse molto volatili che non dovrebbero superare una porzione assai limitata del portafoglio", conclude Castelli.

G.B.

CHART

Bond preferiti

Candriam

Titoli a breve fuori dall'area euro con sufficiente cuscinetto di rendimento da controbilanciare l'effetto di un rialzo dei tassi e l'hedging valutario: titoli neozelandesi a breve termine con rendimento sopra il 2%; bond Usa IG a breve; il segmento 1-3 a

Banor Capital

Titoli corporate europei, in particolare high yield BB di buona qualità con rendimenti al 3,5-4%; titoli in valute emergenti sottovalutate come il peso messicano, per una porzione molto limitata del portafoglio

Capital Strategies Partners

Obbligazioni governative di Paesi di frontiera (tramite fondi di investimento); senior loans europei