

Castelli (Banor Capital) analizza il momento difficile delle obbligazioni e invita alla pazienza

# Pochi bond con un po' di credito

di Daniel Settembre

Continua il momento difficile per il mondo obbligazionario. "L'attrattività dei titoli obbligazionari europei è oggi ai minimi storici", spiega Francesco Castelli (nella foto), head of fixed income di Banor Capital.

"Buona parte dei titoli governativi europei offre tassi negativi, per vedere il segno positivo dobbiamo prendere la scadenza 2020 in Italia e il 2026 in Germania".

**Insomma, un contesto avaro di opportunità...**

Per gli investitori obbligazionari in Europa oggi il problema grosso è evitare le perdite, più che andare a caccia di guadagni. Il nostro consiglio è di limitare l'esposizione al minimo. Sappiamo che per molti investitori l'obbligazionario è una componente irrinunciabile, dovuta alla necessità di tenere basso il rischio di portafoglio. Quello che suggeriamo allora è di mantenere un'esposizione di duration contenuta e di diversificare ricorrendo a portafogli di credito, che noi selezioniamo sulla base della valutazione dei singoli emittenti, in modo da limitare il rischio di un eventuale default. Anche qui, però, inutile farsi illusioni: si pensi che anche i titoli high yield - quelli emessi dalle società più indebitate, che una volta prendevano il nome di titoli spazzatura - oggi rendono in media meno del 3%, ben poco a fronte del rischio di credito insito in questi emittenti. Per chi si può avventurare al di fuori dall'euro, la diversificazione valutaria offre oggi dei buoni livelli d'entrata. Oltretutto, sia sul dollaro americano che sulle valute emergenti, si vedono tassi di interesse più attraenti dei risicati rendimenti europei. Pur con una visione positiva sul dollaro Usa, l'investitore deve comunque tenere a mente i rischi aggiuntivi



**Sugeriamo un'esposizione di duration contenuta e di diversificare ricorrendo a portafogli di credito, che selezioniamo in base a valutazioni dei singoli emittenti**

Francesco Castelli, head of fixed income di Banor Capital

derivanti da un investimento in valuta straniera: si tratta quindi di un'opportunità di diversificazione solo su porzioni limitate del portafoglio.

**Che metodo usate in Banor per identificare le opportunità d'investimento?**

Per ogni investimento, sia azionario che obbligazionario, Banor applica il metodo value: investiamo solo dopo aver studiato a fondo le società emittenti, che

devono avere bilanci in ordine e un management credibile. Crediamo che in un mondo dominato da Etf e fondi passivi ci siano occasioni di investimento dimenticate dagli investitori e sottovalutate.

**È la stessa filosofia del Banor SICAV EuroBond Absolute Return?**

L'ottica Absolute Return si concretizza in un portafoglio che punta a difendere il capitale in qualsiasi scenario di mercato:

contenimento del rischio, da una parte, combinato con un buon rendimento: negli ultimi anni abbiamo staccato cedole con un tasso annuo vicino al 4%. Per ottenere un portafoglio di credito a rischio contenuto giochiamo due carte principali: la duration ridotta e sempre inferiore ai 3 anni - circostanza che ci difenderà quando i tassi saliranno - e l'approccio mid-yield. Solo metà del nostro portafoglio è high yield, mentre il resto gode di un rating investment grade.

**Qual è la strategia migliore nel reddito fisso per questi ultimi mesi dell'anno?**

Vista la scarsa attrattività di mercato, riteniamo che la strategia migliore sia la pazienza. Oggi siamo in una situazione che gli inglesi chiamano "raccoliere monetine di fronte a una schiaccia-sassi"; è uno sport molto pericoloso, nel quale si prendono rischi di credito enormi per pochi centesimi in più di rendimento. Ma le inversioni nel mercato del credito sono crudelmente rapide e bruciano in poche settimane anni di lavoro. Meglio stare a guardare, reimpiegheremo la liquidità fra qualche mese, a tassi più favorevoli.

**Quali novità avete in cantiere?**

La responsabilità sociale degli investimenti è un tema ancora poco sviluppato in Italia e Banor ha deciso di supportare attivamente la causa Esg (Environmental, Social, Governance) con diverse iniziative in programma. È recentissimo, infatti, il lancio della classe speciale del nostro fondo Banor EuroBond per Unicef. Siamo molto felici di aver attivato questo progetto che andrà a supportare Unicef nella campagna globale "Lotta alla Mortalità Infantile" che assicura vaccini, cure mediche, acqua pulita e alimenti terapeutici ai bambini in difficoltà.

[@DanielSettembre](https://twitter.com/DanielSettembre)