

Tassi zero

# PERIFERICI E BOND VERDI PER TROVARE VALORE

Con oltre 13mila miliardi di emissioni a tasso negativo, i "Bot people" di tutto il mondo devono rischiare se vogliono ottenere un rendimento. La parola ai gestori

Laura Magna

**T**

empi duri per i Bot People di tutto il mondo. Tanto che, con oltre 15mila miliardi di dollari in obbligazioni che offrono rendimenti negativi (con un picco a 17mila miliardi in agosto e un valore di 8mila miliardi a inizio 2019, come segnalato dall'indice Bloomberg Barclays Global Aggregate), per gli investitori in debito potrebbe essere arrivato il momento di guardare altrove.

Ed è in particolare l'Europa a soffrire: infatti più di un terzo dei titoli di Stato europei offrono attualmente uno yield negativo, con il caso emblematico della Germania che ha emesso ad agosto un Bund trentennale a rendimento negativo. Ma in realtà sacche di valore esistono ancora e si trovano nei corporate sia investment grade sia high yield, a patto di saper destreggiarsi in mezzo al rischio.

"L'attuale scenario macro-economico e la politica monetaria adottata dalle principali banche centrali portano gli investitori istituzionali a interrogarsi su come allocare la liquidità per i propri clienti, e su come riuscire a offrire una protezione dai rendimenti negativi, senza al contempo andare a incrementare significativamente il grado di rischio dei loro investimenti e dover virare su investimenti high yield o sul debito emergente, o in strategie alternative a scarsa liquidità", dice a FocusRisparmio Gianluca D'Alessio, portfolio manager di Fia Am.

"Per i mercati obbligazionari ci attendiamo rendimenti ancora bassi più a lungo e crediamo che gli investitori dovranno assumersi rischi maggiori per generare rendimenti positivi", conferma Stefan Kreuzkamp, chief investment officer di Dws. In termini rettificati per il rischio, attualmente le obbligazioni corporate in euro investment grade sono particolarmente interessanti. "Titoli che traggono beneficio non soltanto dallo spostamento degli investimenti verso il debito corporate generato dai rendimenti



> **Gianluca D'Alessio**  
portfolio manager  
di Fia AM



**A seguito del taglio dei tassi della Bce le banche stanno adeguando la loro politica di interessi applicata sui conti correnti. Anche quelli con giacenze al di sotto dei 100mila euro potranno cominciare a essere soggetti a interessi negativi**



## CHART Le migliori performance a cinque anni dei fondi Global Corporate Bond

	ISIN	Rendimento Annualizzato a 5 anni	Rendimento Annualizzato a 10 anni
<b>PIMCO GIS GlnGd Crdt T USD Acc</b>	IE00BRB37Z03	6,09	
<b>New Capital Gbl Val Crdt USD Ord Acc</b>	IE0033116462	5,91	7,84
<b>Fidelity Global Corporate Bd Y-Acc-USD</b>	LU0532244406	5,56	
<b>MFS Meridian Global Credit A1 EUR</b>	LU0458495891	5,17	
<b>MS INVF Global Credit C</b>	LU0851375146	4,68	

Fonte: Morningstar Direct - Dati al 30 novembre 2019 - Solo fondi disponibili alla distribuzione in Italia



> **Antonio Cesarano**  
chief global strategist di  
Intermonte Sim



**Il comparto dei green bond potrebbe ricevere un impulso significativo dai nuovi vertici di Bce e Commissione europea, grazie a una definizione più stringente della tassonomia in materia di criteri Esg.**

negativi dei titoli di Stato, ma anche dalla domanda proveniente dai programmi di acquisto di obbligazioni della Bce". Anche le obbligazioni societarie asiatiche beneficiano della maggiore propensione al rischio manifestata dagli investitori, soprattutto perché questi titoli scontano già ampi ribassi.

"L'alternativa, per avere un minimo di rendimento è virare verso i Paesi Periferici, con il Bel Paese che offre ancora un yield decennale intorno al 0,80% - continua D'Alessio - Vi è inoltre da considerare un altro aspetto: a seguito del taglio dei tassi della Bce nelle scorse settimane, le banche stanno adeguando la loro politica di interessi applicata sui conti correnti, e anche i conti correnti con giacenze al di sotto dei 100mila euro potranno nelle

prossime settimane cominciare a essere soggette a interessi negativi. I Treasury Usa a breve scadenza, con la curva dei rendimenti che si è invertita momentaneamente ad agosto e tuttora offre rendimenti a 2 anni intorno all'1,50%, potrebbero funzionare per impiegare la liquidità nei conti. Altre soluzioni potrebbero essere quelle di prediligere i "green bond" e i titoli obbligazionari garantiti (almeno parzialmente) da un altro asset, come gli asset backed securities".

Secondo Antonio Cesarano, chief global strategist di Intermonte Sim, il comparto dei green bond potrebbe "ricevere un impulso significativo dai nuovi vertici di Bce e Commissione europea, grazie a una definizione più stringente della tassonomia in materia di criteri Esg. Un fattore quest'ultimo che potrebbe notevolmente aumentare l'investibile, e quindi potenzialmente anche la liquidità, nel mondo green".

Infine, nei mercati high yield è emersa una dinamica controversa: la rilevanza Sonali Pier, executive vice president e portfolio manager di Pimco, e Matthew Livas, senior vice president e credit product strategist di Pimco. "Da un lato, l'erosione del presunto margine di sicurezza offerto dal rendimento contro possibili insolvenze minaccia la potenziale distribuzione di redditi futuri - spiegano gli esperti - Dall'altro, il generale aumento di obbligazioni con rendimento basso o negativo, unito all'esigenza di reddito degli investitori, ha creato un fattore tecnico potente che alimenta la domanda di credito high yield". L'invito di Pimco è assumere un approccio prudente e selettivo nel segmento dell'high yield.

## CHART Le migliori performance a cinque anni dei fondi Global High Yield Bond

	ISIN	Rendimento Annualizzato a 5 anni	Rendimento Annualizzato a 10 anni
<b>Barings Global High Yield Bond F USD Acc</b>	IE00B701NP71	9,68	
<b>Janus Henderson Hrnz Gbl HY Bd A2 USD</b>	LU0978624194	9,53	
<b>Kames High Yield Global Bd B Inc USD</b>	IE00B296WW80	8,10	11,29
<b>Allianz Global High Yield A USD</b>	LU1480270997	7,80	
<b>UBAM Global High Yield Solution RC USD</b>	LU0569864480	7,73	

Fonte: Morningstar Direct - Dati al 30 novembre 2019 - Solo fondi disponibili alla distribuzione in Italia