

Obbligazioni, il portafoglio ideale per superare il 4% l'anno

I gestori consigliano di puntare sui titoli di Stato e sui bond aziendali di Telecom e Mediobanca

SANDRA RICCIO

14 Novembre 2022 alle 06:00



Il settore dei bond torna in primo piano. I rendimenti, dopo anni di tassi bassissimi, sono di nuovo a livelli interessanti e rientrano nuovamente nel mirino degli investitori. Il rendimento può superare il 4% ma occorre scegliere bene tra le tante emissioni e puntare sulle giuste durate.

«Il cambio di politica monetaria da parte delle Banche centrali per contrastare l'aumento dell'inflazione, ha generato un nuovo paradigma sul mercato obbligazionario sia per

quanto concerne quello governativo sia per quello corporate – spiega **Nicola Maino, Chief Investment Officer di Valori Asset Management** -. Sia la Bce che la Fed hanno infatti concluso i propri programmi di acquisto, stanno alzando aggressivamente i tassi e, in aggiunta, la Fed ha iniziato a ridurre il proprio bilancio». L'esperto spiega che questa situazione sta creando delle opportunità sul mondo obbligazionario che non si vedevano da una decina d'anni. Questo è dovuto proprio al fatto che il movimento dell'inflazione, che è stato globale, ha indotto un'azione congiunta di tutte le Banche centrali sia sviluppate sia emergenti.

«Le aspettative per nuovi aumenti dei tassi da parte delle banche centrali ed i timori di recessione restano il tema centrale nel settore del credito – dice anche Francesco Lomartire, Responsabile di Spdr Etf per il Sud Europa -. Ma per le esposizioni in titoli investment grade, gli elevati spread verso i titoli di Stato e gli elevati rendimenti potrebbero attrarre un crescente numero di investitori».

La preferenza va sui titoli dell'Europa. «Il mercato che in questo momento risulta essere più a sconto è quello espresso in euro perché gli spread, cioè il differenziale tra il free risk e i corporate bond è aumentato in misura molto maggiore rispetto al corrispettivo mercato in dollari Usa – dice Maino -. In particolare sul comparto Investment Grade e sul settore delle valutazioni “BB” si possono trovare rendimenti compresi tra il 4% e il 7%».

L'esperto spiega che tra i titoli di Stato, i rendimenti più generosi si trovano in Italia così come in Grecia sulle durate dai 7 anni in poi. Analogo andamento anche per le curve Ceemea Investment Grade (Romania, Ungheria, Polonia, e così via) che presentano rendimenti compresi tra il 4% e il 6%. Tra gli strumenti citati c'è il Btp con scadenza 1/12/2031 con cedola dello 0,95% che in questi giorni offre un rendimento a scadenza del 4,14%. Tasso analogo anche per il Btp con durata 1/12/2030 e cedola all'1,61% che arriva al 4,01%. Guardando alla Grecia c'è il titolo governativo con scadenza 12/03/2029 e cedola del 3,87% che offre un rendimento a scadenza del 4,15%. Sul mercato dei bond Usa lo sguardo va ai due titoli di Stato con scadenza 31/10/2024 e 31/10/2027 che hanno una cedola rispettivamente del 4,37% e del 4,12% che pagano un rendimento a scadenza del 4,64% e del 4,27%. «Nel segmento americano l'aumento di quasi 400 punti base da parte del tasso di politica monetaria, permette di avere rendimenti tra il 4% e il 6% senza prendere alcun rischio duration e credito – dice Maino -. Su tutte le scadenze governative infatti si coglie un rendimento maggiore del 4,3%, con punte (soprattutto sulla parte corta) anche del 4,70%».

L'attenzione è anche sul credito corporate. «Riteniamo che sia ancora prematuro aumentare l'esposizione azionaria nei nostri portafogli, poiché il picco dell'inflazione e dei tassi non è ancora stato raggiunto – dice Gero Jung, Chief Economist di Mirabaud Am -. Tuttavia, le obbligazioni offrono opportunità interessanti, in particolare nel segmento corporate investment-grade, dove il profilo rischio/rendimento è di nuovo favorevole e gli spread creditizi sono superiori alla loro media di lungo periodo. Privilegiamo le scadenze brevi su emittenti di qualità».

Tra i titoli societari con maggior rendimento ci sono Telecom Italia Fin (scadenza 24/1/2033 e cedola del 7,75%) con un rendimento a scadenza del 7,1%. Oppure Mediobanca (16/06/26 e cedola al 3,75%) che a scadenza rende 4,46%.

Non solo bond

«In questa fase caratterizzata da livelli di inflazione ancora elevati risulta a nostro avviso fondamentale allocare una parte del portafoglio alla componente azionaria, maggiormente in grado di generare ritorni positivi in termini reali – dice Nicola Maino -. Riteniamo che a seconda dei diversi profili di rischio degli investitori tale componente debba idealmente oscillare tra il 10% per i portafogli più conservativi ed il 35% per i portafogli maggiormente aggressivi». Per l'esperto sarà altresì importante allocare questa componente azionaria sulle società contraddistinte da bilanci solidi e da elevata generazione di cassa e che allo stesso tempo hanno la capacità di passare ai consumatori gli incrementi della struttura dei costi di approvvigionamento per salvaguardare i livelli di marginalità aziendale. Nel corso della prima parte del 2023 quando si manifesteranno i primi dati di maggiore rallentamento economico, indotti dalle politiche monetarie restrittive delle Banche centrali per contrastare i fenomeni inflazionistici, sarà possibile sfruttare le fasi di volatilità che si manifesteranno sul mercato per incrementare l'esposizione azionaria per un altro 5%-10%, sempre a seconda del profilo di rischio e dell'orizzonte temporale dell'investitore.