

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

S | **COME** | SOLDI
INVESTIMENTI/1

Investire in obbligazioni in un mondo a tassi zero

D/BOT/BTP=0%

La politica monetaria espansiva della Bce ha azzerato, o quasi, i rendimenti dei titoli di Stato. L'obiettivo 5% è ormai una chimera. E i risparmiatori si devono abituare ad aspettative più contenute. Ma anche in questo contesto non mancano le opportunità per costruire un portafoglio che, a fronte di qualche rischio in più, permetta di alzare il rendimento e di dormire sonni relativamente tranquilli. Dai bond pubblici di nazioni minori agli Etf, dai corporate bond alle valute: ecco una mappa per orientarsi

di CINZIA MEONI

S (COME) SOLDI

INVESTIMENTI/1



L'Italia non è più un paese per "Bot people" e neppure l'Europa. Per un capitale di 10mila euro difficilmente i risparmiatori possono aspettarsi, in un anno, di raggranellare più di poche decine di euro di rendimento. Da mesi gli investitori sono alle prese con l'incubo dei tassi zero e, complice la politica monetaria espansiva delle banche centrali mondiali, dei rendimenti rasoterra. L'economia europea d'altro canto non cresce e l'inflazione a malapena riesce a mantenersi in territorio positivo. In questo scenario, le scelte diventano ancora più ardue e l'investitore retail spesso si trova alle prese con il dilemma se accettare che i propri risparmi non rendano o accollarsi rischi significativi. In realtà qualche soluzione potrebbe anche esserci, occorre tuttavia ridimensionare, e di molto, le proprie attese, a meno di non essere disposti a sostenere rischi importanti. "Non bisogna dimenticare che la difesa dei propri risparmi è un obiettivo che precede quello di incrementarli" ricorda Barbara Giani head of institutional advisory di Jci Capital che mette poi in guardia: "Il risparmiatore dovrebbe misurare la propria propensione al rischio su quanto può permettersi di perdere, anche solo tem-

poraneamente".

Lo scenario è desolante. Oggi i piccoli investitori si trovano a dover fare i conti con i rendimenti pari a poco più di zero offerti da buoni postali, titoli di stato e perfino dai conti vincolati che, fino a qualche anno fa, erano ritenuti la terra promessa per i privati e caccia di strumenti finanziari a basso rischio e a buon rendimento. Ecco, questo binomio non funziona più. Perfino un rendimento del 5%, in questo scenario e sulla base di una bassa predisposizione al rischio, è un traguardo utopistico. D'altro canto i Btp decennali non superano l'1,5% lordi e per i buoni quinquennali il rendimento oltrepassa di pochi decimali lo zero. Tuttalpiù, assumendosi necessariamente qualche rischio, anche se non eccessivo, si può arrivare a sperare di portare a casa un rendimento annuo di qualche punto percentuale. E già una simile strategia è da ritenersi un successo, raggiungibile solo con un'attenta gestione del portafoglio e con "un approccio dinamico al portafoglio, poiché quello che è buono oggi non è assolutamente detto che lo sarà anche domani" come spiega Salvatore Gaziano responsabile delle stra-

S (come) SOLDI
INVESTIMENTI/1



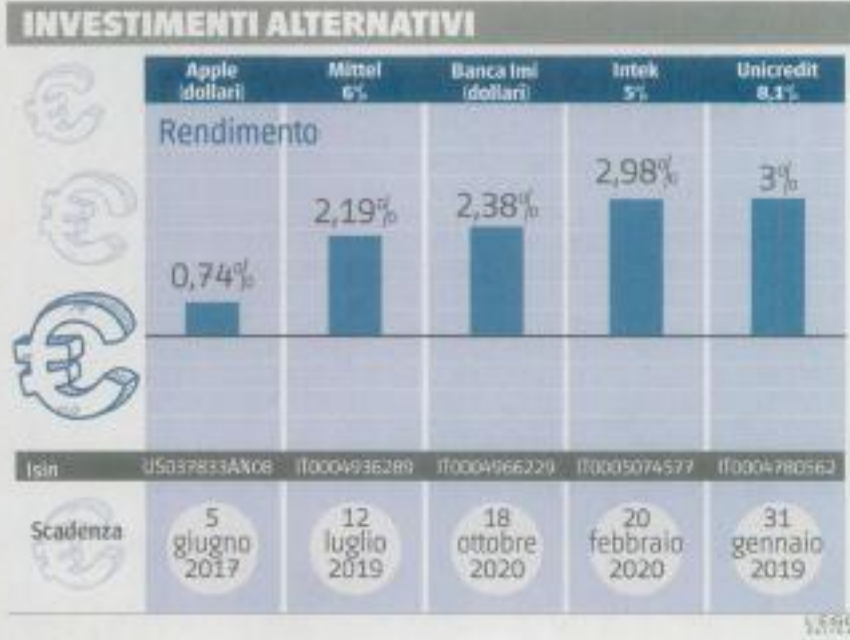
tegie di investimento di Soldi Expert SCF.

"Circa la metà dei bond governativi dell'euro zona hanno rendimenti negativi" ricordano gli esperti dell'ufficio studi di Copernico sim secondo cui "la ricerca di rendimenti positivi sui titoli governativi determina un allungamento delle scadenze o del profilo di rischio. Giani comunque sottolinea che "la componente obbligazionaria offre in Italia (sia sul tasso fisso che sui Btp Italia) rendimenti ben superiori a quelli tedeschi o francesi e può essere integrata con altri titoli in euro di rating simile o superiore che offrono ancora qualcosa in più". Per gli esperti di Jci Capital, infatti, al Btp potrebbero essere affiancati titoli di stato come l'emissione della Romania con scadenza 2025, denominata in euro e con merito speculativo pari a BBB- e, soprattutto, rendimento di 100 basis points superiore rispetto al corrispettivo italiano. Un caso analogo, ricorda Giani, è rappresentato dal bond ungherese (investment grade per Fitch) in scadenza nel 2018 e che, rispetto al corrispettivo italiano, offre un ex-

tra rendimento di 20 basis point. Se poi si dispone di 50mila euro, un'interessante alternativa di investimento nel Marocco, caratterizzato da un merito di credito investment grade (BBB-). "Il bond con scadenza 2020 è denominato in euro e offre un rendimento di circa due punti percentuali" commenta Giani.

La ricerca del rendimento tra i titoli di Stato rischia spesso di trasformarsi in una poco realistica caccia al tesoro nascosto ai piedi degli arcobaleni. Tanto più che, per gli esperti, lo scenario attuale è destinato a durare nel tempo. Qualche spiraglio potrebbe esserci sul fronte dei titoli di stato indicizzati all'inflazione. "Nel reddito fisso, la nostra predilezione per i titoli di stato indicizzati all'inflazione ha registrato risultati molto positivi da inizio anno, in particolare negli Usa e nel Regno Unito, dove continuano a montare pressioni inflazionistiche" sostiene infatti Joachim Klement, Thematic Research-Credit Suisse in una nota. Lo stesso Btp Italia è stato inserito da Copernico Sim all'interno della selezione "in quanto consente di avvantaggiarsi di un eventuale ripresa inflazionistica nell'eurozona e in particolare in Ita-

S (COME) SOLDI
INVESTIMENTI/1



lia".
Si possono poi valutare gli investimenti nei paesi emergenti ed eventualmente anche in titoli in valuta locale. In questo caso la selezione è cruciale. Per Sylvie Colay Markovich Head Fixed Income Analysis-Credit Suisse "la preferenza va alle obbligazioni in valuta locale, che offrono ancora un premio interessante rispetto alle obbligazioni del G3 (USA, Giappone, Germania). Tra le obbligazioni in valute forti, Argentina e Indonesia uniscono ai rendimenti elevati un miglioramento dei fondamentali macroeconomici. Tra i titoli in valuta locale, Brasile e Colombia si trovano in posizione migliore, ora che accelera la disinflazione e le banche centrali riducono i tassi".
Quanto ai corporate bond, infine, presentano un rendimento maggiore dei titoli di stato e, anche in considerazione delle recenti aperture su possibili interventi da parte della Bce, un rischio non eccessivo. "I corporate bond, soprattutto per quanto riguarda l'area euro, assicurano in questo scenario una valida alternativa per chi cerca un rendimento con un rischio non eccessivo. Suggestisco comunque di diversificare o tramite un fondo o tramite un etf che ha costi inferiori al fondo" sostiene

Massimo Siano, executive director - head of Southern Europe in Etf Securities che suggerisce, per un investitore con bassa predisposizione al rischio, l'ETF Lombard Odier IM Euro Corporate Bond Fundamental GO UCITS ETF, un Etf che limita l'esposizione al comparto finanziario e che da inizio ha messo a segno un rialzo del 3,4%. Copernico Sim invece accende il faro su alcune obbligazioni che presentano delle caratteristiche interessanti. Come l'emissione di Apple in scadenza a maggio 2017 o l'emissione di Banca Imi in scadenza ad ottobre 2020 in quanto "la valuta di denominazione è il dollaro e le cedole variabili sono legate all'andamento del US libor, il che rappresenta un elemento di diversificazione rispetto all'andamento dei tassi europei e consente di ottenere un rendimento aggiuntivo legato all'andamento valutario". L'emissione di Unicredit in scadenza a gennaio 2019 (IT0004780562) è invece "un'obbligazione subordinata con ammortamento particolarmente interessante sotto il profilo rischio-rendimento". Quanto all'emissione di Mittel in scadenza a luglio 2019 (IT0004936289) e di Intek in scadenza nel 2020 (IT0005074577) "si caratterizzano per la presenza di una clausola di rimborso anticipato e per entrambi fissato al 2017".