

Chimica, energia e metalli offrono ancora occasioni nell'obbligazionario

Il rialzo dei tassi ha penalizzato i prodotti societari, superati dai Bond variabili e a breve scadenza
L'esperto di Pgim: «Ci aspettiamo maggiore volatilità. Meglio puntare su settori con forti flussi di cassa»

di **GIANLUCA BALDINI**



■ I rialzi dei rendimenti hanno penalizzato i prezzi delle obbligazioni societarie (corporate) che hanno avuto un andamento simile a quello dei governativi. Oggi un paniere di obbligazioni corporate mondiale come l'iShares global corporate bond, che contiene oltre 10.000 titoli di tutti i Paesi sviluppati (gli Stati Uniti pesano per circa il 55%), ha una scadenza media ponderata di poco più di nove anni e un rendimento medio del 3,7%. Il paniere simile europeo (l'iShares core euro corp bond) comprende circa 3.000 titoli con una scadenza media di circa cinque anni e un rendimento a scadenza medio ponderato del 2,4% lordo. «Negli ultimi tre anni», dice **Salvatore Gaziano**, direttore investimenti di **Soldiexpert scf**, «il paniere globale si è comportato meglio per effetto soprattutto dell'esposizione agli Usa che ha offerto rendimenti migliori e un effetto valutario positivo. Da inizio 2022, però, poco si salva dal diluvio sull'obbligazionario e meglio si sono comportati i Bond con scadenza brevissima o agganciati a tassi variabili».

Sul fronte del reddito fisso societario però potrebbero es-

■ All'interno del piano industriale 2022-2025 presentato a febbraio, Intesa Sanpaolo ha previsto l'assunzione di 2.000 professionisti (550 già nel 2022) in ambito digitale e It per sostenere la trasformazione tecnologica di Ca' de Sass. L'obiettivo per l'azienda e per i nuovi assunti è partecipare al grande progetto che renderà il gruppo una «tech machine» di respiro internazionale, come dichiarato dal consigliere delegato e ceo **Carlo Messina** presentando il piano, un vero e proprio punto di riferimento in ricerca e innovazione per il settore digital e

It, anche rispetto alle società fintech.

«Stiamo dando corso a uno dei più importanti piani di as-

serci ancora delle opportunità. Basta riuscire a coglierle. «Prevediamo una maggiore volatilità e un aumento del valore nel lungo periodo», spiega **Ed Farley**, direttore generale e responsabile del team obbligazionario europeo governativo investment grade di Pgim. «Gli spread delle obbligazioni investment grade si trovano o si stanno avvicinando a un'area in cui aggiungere rischio di credito potrebbe essere un'opzione. Le emissioni di reverse yankee (titoli obbligazionari emessi da soggetti statunitensi

in valute diverse dal dollaro Usa, ndr) rappresentano un caso emblematico, poiché gli spread in euro sono storicamente più ampi di quelli statunitensi per gli stessi emittenti o per emittenti simili. La nostra ipotesi di base è che gli spread del mercato investment grade statunitense possano ampliarsi nell'area dei 170-180 punti base nella seconda metà dell'anno e potremmo iniziare ad aggiungere rischio una volta entreranno in tale area».

Anche i fondamentali socie-

tari richiedono una visione diversificata. Da un lato, rimangono solidi e con un andamento positivo, con quasi 50 miliardi di dollari di rising star quest'anno (termine utilizzato per indicare un'emittente il cui rating è passato da non investment grade - speculativo - a investment grade). Inoltre, la compressione del ciclo del credito indica che molte società non hanno avuto abbastanza tempo per fare leverage (contrarre debiti con lo scopo di aumentare il profitto) e i leverage ratio rimangono coerenti con i

livelli pre Covid (2,9x lordo o 2,4x netto). Inoltre, la crescita degli utili e i margini di profitto

potrebbero aver raggiunto il picco massimo, presumibilmente portando al ribasso le stime sugli utili.

Dove puntare, dunque? Secondo l'esperto di Pgim, verso emittenti che operano in settori con forti flussi di cassa come energia, metalli e chimica, «con riacquisti di azioni e dividendi a un ritmo record (+36% rispetto all'anno precedente)».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



I TITOLI DA TENERE D'OCCHIO

Nome	Isin	Rendimento anno corrente	Rendimento a un anno	Rendimento a tre anni
iShares global corp bond ucits etf usd (Dist)	Ie00b7j7tb45	-4,13%	-2,72%	3,23%
Ubs (Lux) fs bi. msci glc s ucits etf	Lu2099991536	-5,03%	-3,51%	-
Db fixed income opportunities adv cap \$	Lu0654992402	0,85%	2,87%	6,95%
Tlux global corporate bond zu \$	Lu1062008740	-2,20%	0,44%	8,57%
Gs short duration opp.corp. bd ptf base cap \$	Lu0727289984	0,96%	5,36%	9,87%
Msif euro corporate bond duration hdg ax dis eur	Lu1832969577	-5,59%	-6,10%	-2,56%
Spdr Bloomberg barc.0-3 yr euro cor.bond ucits etf	Ie00bc7gzw19	-1,93%	-1,80%	-2,10%
iShares core eurcorp bond ucits etf eur (Dist)	Ie00b3f81r35	-8,50%	-9,80%	-7,67%
Lyxor Barclays fl. rate euro 0-7y ucits etf - Acc	Lu1829218319	-0,64%	-0,77%	-0,94%
Amundi is Barclays euro corp bbb 1-5 ucits etf dr	Lu1525418643	-5,40%	-5,96%	-4,50%

Fonte: Soldiexpert scf; dati aggiornati al 27-7-22

LaVerità