

IN UNO SCENARIO DI TASSI BASSI, NON METTA LE OBBLIGAZIONI IN UN ANGOLO



ADRIEN PICHOU
Economist

“Quando la liquidità non offre rendimenti, gli investitori devono considerare tutte le fonti di rendimento adeguate al rischio [...] e il costo opportunità legato all'ignorare il contributo della duration è notevole. Nel contesto attuale, la gestione attiva e la flessibilità rappresentano la soluzione migliore.”

Gestito in modo flessibile e attivo, un portafoglio obbligazionario è in grado di generare un risultato superiore al suo rendimento. Pertanto le obbligazioni a lungo termine non dovrebbero essere lasciate in un angolo solo per timore della volatilità.

Nell'attuale situazione di tassi bassi, i rendimenti delle obbligazioni sono... bassi. Questo significa che gli investimenti in obbligazioni devono essere trascurati? Assolutamente no, a condizione di non scegliere la strategia "buy-and-hold".

Gestito in modo flessibile e attivo, un portafoglio obbligazionario è in grado di generare un risultato superiore al suo rendimento. Pertanto le obbligazioni a lungo termine non dovrebbero essere lasciate in un angolo solo per timore della volatilità. Se il rendimento compensa adeguatamente la volatilità, non c'è niente di male nella fluttuazione dei prezzi. Chieda agli investitori in azioni! Anche la liquidità non è più un'opzione appropriata, gli investitori devono quindi considerare tutte le fonti di rendimento adeguate al rischio.

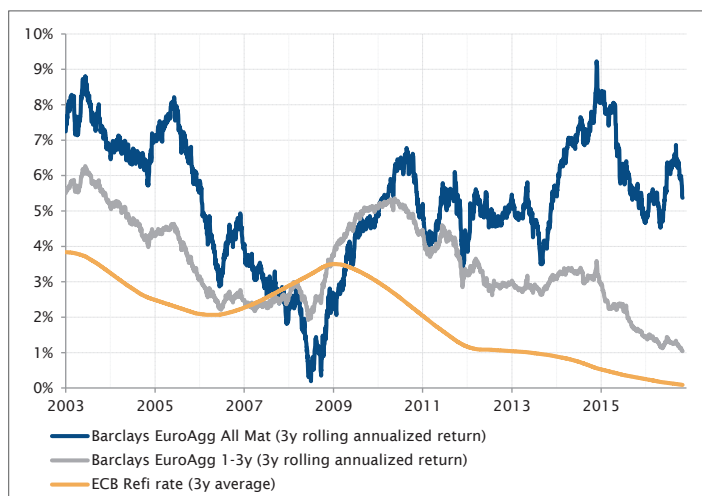
Negli ultimi anni sono diventate di moda le strategie a duration corta. Tuttavia, se gli investitori sono rassicurati dalla limitata sensibilità al rialzo dei tassi, trascurano due elementi. Prima di tutto, queste strategie tendono ad avere un rischio di credito puro e concentrato. Generare un risultato positivo nel segmento breve della curva significa investire in titoli di qualità inferiore, per esempio BBB o High Yield, che non sono al riparo da shock di crescita. In secondo luogo, potrebbero ignorare deliberatamente i rendimenti generati di una buona parte del mercato obbligazionario. Ha mai sentito parlare di un fondo azionario americano che evita sistematicamente, per esempio, il settore tecnologico e dei consumi per paura che le valutazioni siano troppo alte e possano solo scendere? Questo è esattamente quello

che fa una strategia a duration corta con i tassi a lungo termine e il costo opportunità legato all'ignorare il contributo della duration è notevole.

L'attrattiva della duration varia ovviamente nel tempo ed è sostanzialmente legata alla forma e alla ripidità della curva dei rendimenti. Quando la curva dei rendimenti mostra una pendenza positiva, come sta accadendo attualmente, investire in obbligazioni con scadenze più lunghe riduce l'esigenza di assumere un rischio di credito per generare un rendimento. Ciò fornisce anche una diversificazione del portafoglio, data la correlazione negativa tra i tassi a lungo termine e gli spread. Inoltre permette di generare un rendimento al di là dell'effetto roll-down, in altre parole il plusvalore colto da una gestione attiva man mano che l'obbligazione si avvicina alla scadenza.

Nel contesto attuale, la gestione attiva (per cogliere tutte le fonti di rendimento) e la flessibilità (per distribuire il rischio di credito e di duration, adeguare il posizionamento sulla curva dei rendimenti, ecc.) rappresentano la soluzione migliore, perché aiutano a generare rendimenti più elevati pur mantenendo sotto controllo la volatilità. Anche in un ambiente di tassi bassi, l'esposizione al reddito fisso gestita attivamente offre un profilo di rischio/rendimento molto più interessante di quanto si possa pensare.

La duration offre un importante contributo quando i tassi sono bassi



Fonte: SYZ AM, Bloomberg

SYZ Wealth Management: Tel. +41 (0)58 799 10 00 - info@syzgroup.com

Il presente documento di marketing è stato redatto dal Gruppo SYZ (di seguito denominato «SYZ»). Esso non è destinato alla distribuzione o all'utilizzo da parte di persone fisiche o giuridiche cittadini o residenti in uno Stato, un Paese o una giurisdizione le cui leggi applicabili ne vietino la distribuzione, la pubblicazione, l'emissione o l'utilizzo. È responsabilità esclusiva degli utenti verificare di essere legalmente autorizzati a consultare le informazioni contenute nel presente. Il presente materiale ha finalità esclusivamente informative e non deve essere interpretato come un'offerta o un invito per l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari, o come un documento contrattuale. Le informazioni fornite nel presente non rappresentano una consulenza legale, fiscale o contabile e potrebbero non essere adatte a tutti gli investitori. Le valutazioni di mercato, le condizioni e i calcoli ivi contenuti sono solamente delle stime e possono essere modificati senza preavviso. Si ritiene che le informazioni fornite siano attendibili; tuttavia, il Gruppo SYZ non ne garantisce la completezza o l'esattezza. Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri.