

## Mercato high yield, nel medio termine occorre approccio più selettivo

📅 22 marzo 2018 👤 Stefania Basso



Andrea Ponti, senior portfolio manager di **Kairos**, risponde alle domande di Fondi&Sicav sugli investimenti high yield bond denominati in dollari



Il segmento degli high yield bond in Usd ha offerto rendimenti negativi agli investitori europei a causa dell'ascesa dello spread rispetto ai Treasury bond e della svalutazione del biglietto verde. A

**che punto è il trend negativo del comparto? L'ampliamento dello spread potrebbe continuare o è un buon momento per dedicare risorse a questi bond?**

Non è stato soltanto il segmento dell'Us *high yield* a soffrire da inizio anno, ma l'intero mercato obbligazionario. La pressione ribassista è originata dal movimento sui tassi *Us Treasury* 10 anni, passati rapidamente dal 2,40% al 2,95% in poco meno di due mesi; inoltre anche la volatilità del mercato azionario Usa ha certamente rappresentato una zavorra per il segmento *high yield*.

Se nel breve termine tatticamente si può approfittare acquistando alcuni *bond* venduti indiscriminatamente, nel medio periodo bisogna approcciare il mercato *high yield* sicuramente con molta più selettività e disciplina rispetto al passato. La precedente mentalità (tipica degli anni del Qe) del comprare sulla debolezza sta venendo rapidamente sostituita da una filosofia più incline a vendere sulla forza del mercato; inoltre se per anni si era quasi persa l'analisi settoriale e singola *bottom-up* puntando sulla direttrice direzionale, ora la dispersione settoriale e il probabile aumento dei default nei prossimi anni richiedono un approccio più attento anche alla realtà micro, oltre che al quadro macroeconomico.

**Ritenete che i previsti incrementi del costo del denaro che saranno adottati dalla Fed nel corso dell'anno possano provocare anche un peggioramento dei rating e un rialzo delle percentuali di default tra gli emittenti HY Usa?**

L'effetto dei probabili aumenti del costo del denaro da parte della Fed non avrà effetti nel breve periodo, ma nel medio termine molte realtà aziendali si troveranno a dover rifinanziare il proprio debito a tassi più elevati. Ovviamente fin tanto che la crescita economica sarà sostenuta, i margini aziendali saranno comunque positivi e l'aumento del tasso di rifinanziamento non rappresenterà una seria difficoltà; tuttavia, la situazione potrebbe rapidamente cambiare al mutamento del quadro economico generale. Infine grande cautela va espressa nei confronti del cambio a stelle e strisce la cui volatilità rappresenta il principale rischio per un investitore europeo in obbligazioni americane.