
High yield a bassa duration: quando includerli nelle strategie di asset allocation

A cura di Roman Gaiser, Head of Fixed Income and High Yield EMEA di Columbia Threadneedle Investments

23.05.2024

- *Inserire l'high yield a bassa duration nelle strategie di gestione della liquidità potrebbe portare a un risultato più efficiente in termini di profilo di rischio/rendimento.*
- *Le obbligazioni high yield reagiscono infatti più alle dinamiche inerenti alla propensione/avversione al rischio piuttosto che alla politica monetaria della Fed.*

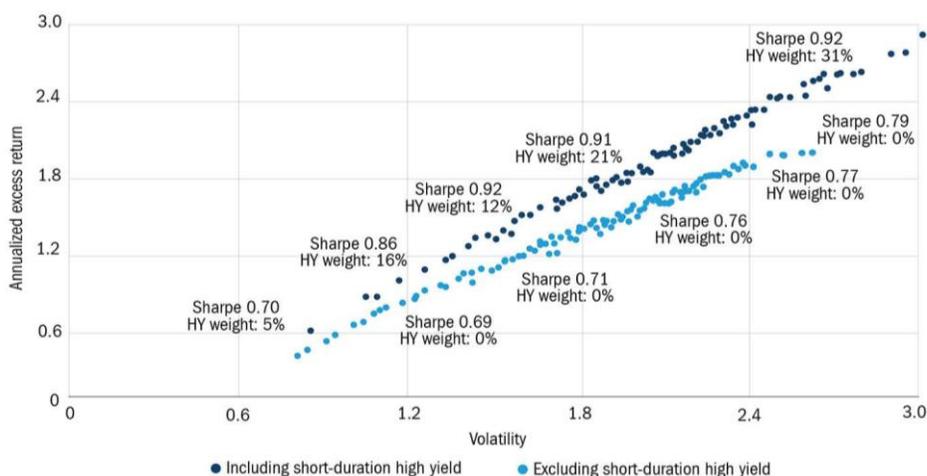
Alla luce di una probabile riduzione dei tassi da parte della Federal Reserve entro la fine dell'anno, la prospettiva di rendimenti più bassi solleva un quesito interessante su quale sia il modo più efficiente di perseguire un approccio multi-asset sul tratto a breve della curva dei rendimenti. Pertanto, è opportuno interrogarsi se l'inclusione dell'high yield a bassa duration in una strategia complessiva di duration più breve sia in grado di migliorare i risultati d'investimento.

Le obbligazioni high yield rappresentano uno degli strumenti di asset allocation preferiti dagli specialisti del settore, in quanto tendono ad avere rendimenti corretti per il rischio di gran lunga migliori rispetto a quelli di altre classi di attivi, sebbene comportino un rischio di credito. Dal momento che i portafogli di gestione della liquidità sono solitamente concepiti per contenere il rischio, la scelta di inserire titoli high yield a bassa duration potrebbe sembrare controintuitiva. Tuttavia, crediamo che, pur aggiungendo una piccola dose di volatilità, l'inserimento di una componente high yield a bassa duration possa migliorare significativamente l'indice di Sharpe di un portafoglio complessivo.

Nel lungo periodo i rendimenti generati dall'high yield, a fronte di livelli di rischio maggiori, sono stati eccezionali, raddoppiando rispetto a quelli delle obbligazioni societarie investment grade. Tuttavia, anche la volatilità incrementale del portafoglio ha subito un aumento: il rapporto è di circa 1:1,2 in termini di rendimento e volatilità. La sfida consiste quindi nel trovare la corretta combinazione di attivi che, in virtù dei loro rendimenti differenziati, storicamente hanno generato risultati superiori.

Fig. 1 L'inclusione dell'high yield di breve durata in un approccio diversificato di gestione della liquidità può aumentare l'efficienza

(Excess return and volatility, %)



Fonte: Columbia Threadneedle Investments, per il periodo da marzo 1993 a dicembre 2023, utilizzando dati mensili. L'indice di Sharpe è un parametro ampiamente utilizzato per misurare l'efficienza del portafoglio, basato sul rendimento del portafoglio corretto per il rischio.

I risultati del grafico indicano un miglioramento della frontiera efficiente con l'inclusione di titoli high yield a bassa duration all'interno di un portafoglio diversificato a bassa duration. Ad esempio, a fronte di una volatilità del 2%, il paniere senza high yield ha generato un extra-rendimento annualizzato di circa l'1,4%, mentre il paniere che comprendeva titoli high yield (25% circa) ha conseguito un extra-rendimento annualizzato di circa l'1,8%. Anche l'indice di Sharpe è migliorato, passando da 0,7 a 0,9.

Un punto fondamentale da considerare è che a differenza di altre classi di attivi obbligazionarie, le cui sorti sono legate a doppio filo alle mosse della Federal Reserve sul fronte dei tassi, l'high yield tende a essere guidato dall'atteggiamento più o meno avverso al rischio dei mercati. Questa caratteristica lo rende un elemento di diversificazione rispetto ad altre asset class all'interno di un portafoglio a bassa duration. In un contesto in cui si prevede un calo dei tassi ci aspetteremmo un aumento dei rendimenti obbligazionari e, data la correlazione negativa tra azioni e obbligazioni nel lungo periodo, anche una flessione delle azioni e delle obbligazioni high yield, perché i tagli dei tassi di norma riflettono uno scenario economico impegnativo per gli utili societari. In un contesto di tassi in aumento è vero l'opposto.

Siamo quindi favorevoli a un approccio attivo che faccia uso di titoli high yield a bassa duration, in quanto le perdite su crediti potrebbero danneggiare la performance del portafoglio a lungo termine. Per evitare il rischio di credito è però necessario avere le giuste obbligazioni in portafoglio; per farlo serve poter contare su una solida capacità di ricerca creditizia e analisi proprietaria, piuttosto che basarsi sulle mere classificazioni delle agenzie di rating. Per chi ha un orizzonte d'investimento di breve termine, prendere in considerazione alcune delle obbligazioni più rischiose che esistano potrebbe apparire illogico in un primo momento. Tuttavia, riteniamo che una modesta esposizione a titoli high yield a bassa duration possa migliorare significativamente i risultati, mantenendo un livello ragionevole di rischio nel portafoglio. Si tratta di un'opportunità molto interessante in un momento in cui la liquidità regna sovrana.

Per ulteriori informazioni si veda il sito internet di Columbia Threadneedle Investments: www.columbiathreadneedle.it

A proposito di Columbia Threadneedle Investments

Columbia Threadneedle Investments è un gruppo di asset management leader a livello globale, che gestisce EUR 577 miliardi^[1] per conto di clienti individuali, istituzionali e corporate in tutto il mondo.

Il Gruppo, che si avvale delle competenze di oltre 2500 collaboratori, tra cui più di 650 analisti e gestori operanti in Nord America, Europa e Asia, offre un'ampia gamma di strategie azionarie, obbligazionarie e alternative, nonché soluzioni specializzate nell'investimento responsabile.

Columbia Threadneedle Investments è parte di Ameriprise Financial, Inc. (Gruppo altamente diversificato e patrimonializzato quotato al NYSE da 1,4 trilioni USD di asset), uno dei principali fornitori statunitensi di servizi finanziari.

[1] Al 31 dicembre 2023.

Contatti stampa: BC Communication

Lucrezia Pisani – lucrezia.pisani@bc-communication.it - +39 347 6732 479

Laura Morreale – laura.morreale@bc-communication.it - +39 327 3435 530



Per scopi di marketing. Esclusivamente ad uso di Investitori professionali e/o qualificati nella rispettiva giurisdizione (da non utilizzare o trasmettere a clienti al dettaglio). Le performance conseguite in passato non costituiscono un'indicazione di analoghi rendimenti futuri. Il valore degli investimenti e il rendimento che ne deriva possono diminuire così come aumentare ed un investitore potrebbe non recuperare la somma investita. Threadneedle (Lux) è una società di investimento a capitale variabile (Société d'investissement à capital variable, o "SICAV") costituita secondo le leggi del Gran Ducato di Lussemburgo. Le emissioni, i riscatti e le conversioni delle diverse classi di azioni sono effettuati dalla SICAV. La società di gestione di Threadneedle (Lux) è Threadneedle Management Luxembourg S.A., che è coadiuvata da Threadneedle Asset Management Ltd. e/o da società di sub-gestione selezionate. Questo materiale è a titolo informativo e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di titoli o altri strumenti finanziari e non è volto ad offrire consigli o servizi di investimento. Si prega di leggere il Prospetto e le Informazioni Chiave per gli Investitori (KID) prima di investire. Le sottoscrizioni di un comparto devono essere effettuate unicamente in base al Prospetto informativo, ovvero alle Informazioni Chiave per gli Investitori (KID) e all'ultima relazione annuale o periodica, che possono essere richiesti gratuitamente presso il vostro consulente finanziario. Gli investitori dovrebbero prendere visione della sezione "Fattori di Rischio" del Prospetto per conoscere il rischio applicabile all'investimento per ciascun fondo. La documentazione summenzionata e i KID sono disponibili in Inglese, Francese, Tedesco, Portoghese, Italiano, Spagnolo e Olandese (si prega di notare che il Prospetto non è disponibile in Olandese). I documenti possono essere ottenuti gratuitamente su richiesta scrivendo alla società di gestione in 44, rue de la Vallée, L-2661, Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo, rivolgendosi all'International Financial Data Services (Luxembourg) S.A., 47, avenue John F. Kennedy, L-1855, Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo oppure sul sito internet della società www.columbiathreadneedle.it all'interno della sezione chiamata "Documenti legali". Threadneedle Management Luxembourg S.A. ha la facoltà di decidere di interrompere gli accordi relativi alla commercializzazione della Sicav in conformità con la normativa Europea. Una sintesi dei diritti degli Investitori è disponibile alla pagina del nostro sito in Inglese. Emesso da Threadneedle Management Luxembourg S.A. registrata presso il Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg), Registered No. B 110242 44, rue de la Vallée, L-2661 Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo. Columbia Threadneedle Investments è il marchio globale di gruppo delle società Columbia e Threadneedle. **columbiathreadneedle.it**