

Di Clementi (AB): tra gli emergenti miro a quelli esposti all'Europa

di Marco Capponi

Le mosse delle banche centrali da una parte, l'incognita delle elezioni Usa dall'altra. In una fase in cui le incertezze di mercato sono notevoli, potrebbe essere interessante cercare di diversificare nelle obbligazioni dei mercati emergenti. Con una stella polare: «Oggi prediligiamo Paesi che hanno storicamente una scarsa correlazione agli Stati Uniti e aree che invece sono più esposte all'Europa», spiega a MF-Milano Finanza **Christian Di Clementi**, gestore delle strategie obbligazionarie sui mercati emergenti di **AllianceBernstein**.

Domanda. Su quali mercati emergenti concentrarsi?

Risposta. Nello scegliere quali regioni dei mercati emergenti prediligere in questo momento dobbiamo considerare soprattutto l'andamento dell'inflazione. A questo punto del ciclo economico sono necessari tagli significativi dei tassi per garantire che la crescita si stabilizzi senza causare un danno economico eccessivo all'economia globale. Un altro elemento da considerare è l'imminenza delle elezioni Usa, che si tengono in un momento in cui gli spread sono molto sottili nell'intera gamma del reddito fisso, non solo nelle aree emergenti. Ecco perché prediligiamo i Paesi più esposti all'Europa.

D. Qualche esempio?

R. In Europa vediamo positivamente asset sensibili alla duration emessi da Paesi come Polonia e Ungheria. Il tema della duration è appetibile anche per Paesi che crediamo continueranno a essere poco influenzati dalle politiche statunitensi, quindi India e Turchia. Se consideriamo poi una progressiva riduzione del rischio, riteniamo interessanti obbligazioni con rating BB o su-

periori emesse da società che mostrano un progressivo miglioramento dei fondamentali e rendimenti consistenti. Esempi si trovano nel settore delle utility in India, in società di gaming a Macao o in alcune realtà dell'America Latina attive nel ramo industriale, come Pequiven, o Braskem, o in quello dei consumi, come Falabella in Cile e Cencosud in Colombia.

D. Quali sono i vantaggi dei bond emergenti?

R. Il valore aggiunto è una maggiore diversificazione: è possibile attingere da Paesi in fasi diverse del ciclo economico, al contrario dei mercati sviluppati che tendono a una maggior sincronia. Molte banche centrali emergenti, in particolare in America Latina e nell'area Emea, hanno inasprito la politica monetaria molto prima di Fed o Bce e questo significa che possono procedere con l'allentamento prima dei mercati sviluppati.

D. Qual è il ruolo dell'India in un portafoglio emergente?

R. Sull'India siamo favorevoli, per via della scarsa correlazione con gli Usa. Ci sono buone opportunità nel settore delle energie rinnovabili, che dovrebbe beneficiare di ingenti sforzi e iniziative di governo, ma anche nel settore utility, con aziende di rating BB che mostrano un miglioramento dei fondamentali e offrono rendimenti attraenti.

D. Bond sovrani, high yield, corporate investment grade. Quali privilegiare oggi e perché?

R. La qualità del debito corporate è generalmente superiore rispetto a quella dei bond sovrani, così come lo sono i rendimenti corretti per il rischio. Il credito corporate offre inoltre un ambiente molto più



diversificato rispetto a quello sovrano, se si considera che andiamo a paragonare un paniere di oltre 750 emittenti con uno di soli 74, un numero che sale a circa 130 se si considerano i quasi-governativi. All'interno di questo universo societario troviamo inoltre differenti opportunità in base al livello di esposizione delle singole aziende al mercato locale rispetto al mercato internazionale. È possibile aumentare la qualità del credito del portafoglio senza abbandonare i titoli appartenenti all'universo high yield. Ciò che importa sono i fondamentali alla base degli emittenti. (riproduzione riservata)



Christian Di Clementi
AllianceBernstein

