

DOPO LA MAXI-RICHIESTA SUL BUONO DEL TESORO TRENTENNALE, LA NUOVA MAPPA DEI RENDIMENTI

Btp record, ma altri titoli convergono di più

PORTAFOGLIO/1 L'asta del trentennale si è chiusa con una domanda per 41 miliardi, la più alta di sempre su quella scadenza. Ma secondo i money manager ci sono molte opportunità fra i corporate bond. Una selezione dei titoli più interessanti

Quali occasioni oltre i Btp

di Ester Corvi

Il grande successo del Btp a 30 anni, che il 6 febbraio ha riscontrato una domanda per oltre 41 miliardi di euro, ha riaperto i riflettori sui titoli di stato italiani, ma il clima di instabilità che si riflette sull'aumento dello spread Btp/Bund, salito giovedì 7 fino a quota 290, obbliga gli investitori a monitorare da vicino il mercato, cercando opportunità nelle scadenze intermedie e fra i corporate bond più liquidi. «L'alta richiesta di titoli di stato europei è un buon segnale» affermano gli analisti di M.M. Warburg & Co. A loro parere, la domanda per i titoli governativi dei Paesi non-core continuerà a essere alta durante l'anno. Se le incertezze politiche di fondo dovessero però allentarsi e la recessione economica non dovesse verificarsi, il divario fra il premio al rischio dei Paesi europei core e di quelli periferici potrebbe restringersi. Nel breve pesa però la recente riduzione delle stime di crescita da parte della Commissione europea.

A questo proposito Alfonso Maglio, responsabile ricerca di Marzotto investment house, mette in guardia sul fatto che «se la fase di negatività sull'economia italiana e di riflesso sui Btp dovesse perdurare in maniera molto severa portando i rendimenti del decennale italiano su livelli al

3,5-3,6%, la Bce potrebbe essere indotta ad imporre correttivi a fronte dei quali ci potrebbe essere una forte azione di ricopertura». Nello stesso tempo i governativi dei Paesi core Francia e Germania potrebbero beneficiare nell'immediato della ricerca di paradisi sicuri in cui parcheggiare la liquidità, che considerando i rendimenti offerti, non sono però esenti da rischi.

Il cambio di marcia. Quello che è certo è che in un lasso di tempo molto ridotto c'è stato un ribaltamento di fronte. «Siamo passati da un mese di gennaio, durante il quale il mercato primario e il secondario erano allineati, a una nuova fase in cui il secondario si sta dimostrando molto sensibile alle notizie negative che arrivano sul fronte economico», dice di Antonio Cesarano, chief global strategist di Intermonte sim, che ritiene che per gli investitori con un profilo di rischio medio, sia opportuno posizionarsi sui Btp a cinque anni, che rendono il 2,11%, aspettano i futuri sviluppi sul fronte europeo e internazionale. Fra alcuni investitori esteri continua però a prevalere lo scetticismo sull'Italia. Per esempio quelli di Merian Global Investors, società globale indipendente di asset management, con un patrimonio in gestione di 38,6 miliardi di euro, sono neutrali sui Btp. Nick Wall, co-gestore del fondo Merian

strategic absolute return bond, ritiene che abbia senso diversificare il portafoglio, evitando Spagna e Portogallo, per investire in titoli di stato greci.

I vantaggi dei corporate. Per l'investitore retail una valida opportunità di diversificazione oltre i titoli di stato, può essere rappresentata dai corporate bond, facendo attenzione al fatto che si tratti di emissioni liquide. Fra le più interessanti, Giovanni Cuniberti, responsabile Consulenza Fee-only Gamma Capital Markets, mette in evidenza quella mista (tasso fisso e variabile) di Banca Imi con scadenza otto anni, che nei primi due ha una cedola fissa al 2,5% e che dal terzo all'ottavo è legata all'Euribor a tre mesi più 1,50%, con un minimo garantito dell'1,5%. A tasso fisso un'altra occasione attraente è il bond emesso di Ivs group, società leader nella distribuzione degli snack, che ha scadenza novembre 2022, una cedola del 4,5% e un rendimento netto del 2%. Sempre a tasso fisso, ma più speculativo, c'è il corporate di Carraro, leader nelle macchine agricole, con scadenza gennaio 2025 e cedola 3,5%, che ha un rendimento del 2,6%. Per gli investitori più prudenti c'è invece il bond molto liquido e scambiato di Unicredit, che ha scadenza 2023 e offre un rendimento dell'1,5%. Ha il vantaggio di quotare sotto la pari (99,7), potendo così compensare even-

tuali minusvalenze.

Fari sull'Italia. Per Cuniberti il livello recente toccato dal Btp decennale, vicini al 3%, non sono preoccupanti, perché il rischio Italia si verifica oltre il 3,6%. Fra il 2,5 e il 3,6% siamo in un'area di incertezza e sotto il 2,5% in un periodo di stabilità. «L'interesse per il trentennale», dice il gestore, «si spiega tenendo conto, da un lato, della maggiore stabilità politica del Paese dopo l'approvazione della legge di bilancio e dall'altra dalla nuova iniezione di fiducia che è stata innescata dalle parole di Mario Draghi, il presidente della Bce, che ha di recente accennato alla possibilità di un nuovo piano Tltro a sostegno delle banche». Una notizia positiva per gli istituti di credito europei, ma in particolare per le banche italiane, che trarrebbero grande vantaggio da questa decisione, visto che non sarebbero costrette a rifinanziarsi entro giugno 2019. E, come sanno bene gli investitori, la sostenibilità del sistema bancario è un messaggio importante per quella del Paese, in un percorso che da qui a maggio, quando si terranno le elezioni europee, è scandito da date importanti. La prima da tenere d'occhio è il 22 febbraio, quando l'agenzia Fitch dovrebbe confermare, secondo rumors del mercato, il rating tripla B sul debito sovrano con outlook negativo. Un segnale solo parzialmente positivo, visto che l'outlook negativo segnala comunque la fragilità del mercato. (riproduzione riservata)

I CORPORATE BOND A TASSO FISSO CON I MAGGIORI RENDIMENTI

Obbligazione	Prezzo Ufficiale	Rendimento Effettivo Lordo	Data Rimborsio
◆ Maccaferri gn21 call 5,75%	87	12,80	01-giu-21
◆ Salini 24.06.2021 3,75% Call	86,1	10,68	24-giu-21
◆ Salini Tf 1,75% Ot24 Call	73,7	7,59	26-ott-24
◆ Tel It 17.03.2055 5,25% Eur	93,35	5,68	17-mar-55
◆ Wind Tre Tf 3,125% Ge25 C	87,86	5,63	20-gen-25
◆ Teif Ge33 7,75%	120,2241	5,61	24-gen-33
◆ Wind Tre Tf 2,625% Ge23 C	90,13	5,52	20-gen-23
◆ Ubi 05.05.2026 4,25% Sub T2 C	97,46	4,67	05-mag-26
◆ Ansaldo Ener 31.05.2024 2,75%	91,31	4,63	31-mag-24
◆ Tel It 25.05.2026 3,625%	97,275	4,06	25-mag-26
◆ Banco Bpm Mg21 Eur 6,375%	105,3944	3,86	31-mag-21
◆ Isp 15.09.2026 3,928%	100,675	3,82	15-set-26
◆ Tel It 30.09.2025 3%	95,625	3,75	30-set-25
◆ Alerion TF Dc24 Call Eur	100,1808	3,71	29-dic-24
◆ Carraro Int Call Ge25 Eur	99,7899	3,57	31-gen-25
◆ Tel It 19.01.2024 3,625%	100,225	3,57	19-gen-24
◆ Banco Bpm Nov 20 Eur 6	104,23	3,42	05-nov-20
◆ Ivs Group 15.11.2022 4,5%	104,1323	3,31	15-nov-22
◆ Intek TF 2015-2020 Eur	101,6749	3,30	20-feb-15
◆ Mediob Opera gn26 sb t2 3,75%	102,8582	3,30	16-giu-26
◆ Mcr Lomb 98/2028 25Zc	74,844	3,26	18-feb-28
◆ Mittel 07.08.2023 3,75%	102,2839	3,22	06-ago-23
◆ Isp 13.09.2023 6,625% Eur	114,42	3,19	13-set-23
◆ Mcr Centr 98/2028 Zc	75,3605	3,19	10-feb-28
◆ Unipol 18.03.2025 3%	99,25	3,13	18-mar-25
◆ Isp 23.04.2025 2,855%	98,645	3,09	23-apr-25
◆ Banco Bpm Nv20 5.5% Eur	103,059	2,98	18-nov-20
◆ Mb 18.04.2023 5,75%	111,0964	2,89	18-apr-23
◆ Maire Tecnim Tf 2,625% Ap24 C	98,9118	2,87	30-apr-24
◆ CassaDdPp 09.04.2025 1,5%	93,89	2,58	09-apr-25

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Non sparate sul consulente

LA SCELTA DEL CONSULENTE È CRUCIALE PER IL SUCCESSO DI UN'OPERAZIONE. MA PERCHÉ IL RISCHIO DI UN'OPERAZIONE FALLITA È MINORE, È NECESSARIO SCEGLIERE IL MIGLIOR CONSULENTE. IL MIGLIOR CONSULENTE È QUELLO CHE HA LA PIÙ ALTA QUALITÀ DI SERVIZIO. IL MIGLIOR CONSULENTE È QUELLO CHE HA LA PIÙ ALTA EFFICIENZA. IL MIGLIOR CONSULENTE È QUELLO CHE HA LA PIÙ ALTA TRASPARENZA. IL MIGLIOR CONSULENTE È QUELLO CHE HA LA PIÙ ALTA RESPONSABILITÀ.

Quali occasioni oltre i Btp

IL MERCATO DEI BTP È PIENO DI OPPORTUNITÀ. MA PERCHÉ IL RISCHIO DI UN'OPERAZIONE FALLITA È MINORE, È NECESSARIO SCEGLIERE IL MIGLIOR OPPORTUNITÀ. IL MIGLIOR OPPORTUNITÀ È QUELLO CHE HA LA PIÙ ALTA QUALITÀ DI SERVIZIO. IL MIGLIOR OPPORTUNITÀ È QUELLO CHE HA LA PIÙ ALTA EFFICIENZA. IL MIGLIOR OPPORTUNITÀ È QUELLO CHE HA LA PIÙ ALTA TRASPARENZA. IL MIGLIOR OPPORTUNITÀ È QUELLO CHE HA LA PIÙ ALTA RESPONSABILITÀ.