Il Sole 24 ORE PLUS 24 IL SOLE 24 ORE

Settimanale

Data 01-08-2009
Pagina 7
Foglio 1 / 2

www.ecostampa.it

Investimenti. L'alternativa a Borse e BTp

Quei corporate bond sicuri che rendono tra il 4 e il 5%

Utility e telecom tra i più affidabili Vanno scelte scadenze tra tre e cinque anni

Sono delle alternative più che credibili all'investimento (volatile e rischioso) in azioni o a quei ritorni a quota zero che si ottengono da BoT e consimili. E offrono ancora un pizzico di rendimento in più rispetto ai titoli governativi di pari durata.

Sono le obbligazioni societarie che, in questo 2009 di ancora nebulosa definizione, stanno vivendo una nuova giovinezza.

Il mercato si dimostra tonico e vivace e sempre più aziende hanno battuto cassa offrendo i loro titoli. Basti pensare al solo mercato domestico. Da **Enel** e **Eni** a **Telecom Italia** fino a **Fiat**. E prima ancora **Finmeccanica** ed **Edison**. Tutte hanno acceso debiti con i risparmiatori grandi e piccoli incontrando una domanda che batteva nettamente l'offerta di carta. Come nel caso della più solida e redditizia tra le imprese italiane, l'Eni che ha ricevuto richieste per 5,8 miliardi per il suo bond da due miliardi pochi mesi addietro.

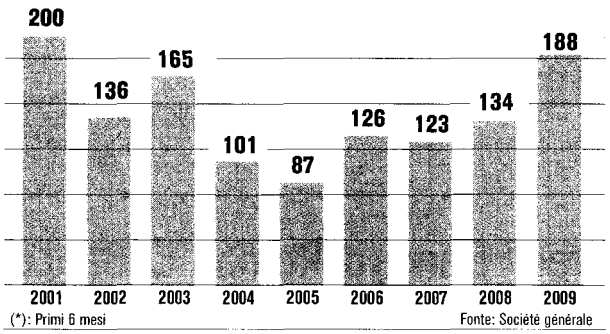
Cosa si può ottenere oggi da un bond corporate e soprattutto quanti e quali rischi si corrono? Nel mare magnum delle obbligazioni aziendali potete trovare di tutto. È ovvio che più la cedola è sostanziosa più il rischio è elevato. Alti rendimenti vengono chiesti a società con debiti già elevati e margini deboli. Forse meglio soprassedere. Per minimizzare il rischio meglio stare nell'alveo di chi ha un merito di credito almeno pari o sopra la tripla B. Qui si trovano spread (cioè extra-rendimenti rispetto ai più tranquilli titoli pubblici) nell'ordine dell'1,5-2,5%. Che non sono da buttar via con i tempi che corrono. Peccato anche che in questi ultimi mesi gli spread si siano di molto ristretti e oggi i rendimenti dei titoli migliori e con rischio assai contenuto offrano ritorni che difficilmente battono il 5% per scadenze tra i tre e i 5 anni (vedi tabella in pagina). L'impressione è che i veri affari siano ormai dietro alle spalle. Spiega Angelo Drusiani, responsabile obbligazionario di Albertini-Syz: «Chi ha scelto la via dei corporate bond a inizio del 2009 non avrà di che lamentarsi. In molti casi otterrà rendimenti paragonabili alle Borse, con un rischio tutto sommato minore. Penso a chi ha acquistato titoli delle banche che valevano 70-80 pochi mesi fa e oggi sono tornati a 100 o strumenti perpetui che quotavano 30 e oggi valgono 70». Chi entra oggi sul mercato e non vuole correre troppi rischi dovrà accontentarsi di guadagni più risicati. Il bond di Deutsche Telekom al 2013 ha una cedola del 4,5% ma quota vicino a 103. L'obbligazione di Eni che scade ad aprile del 2013 si compra oltre i 105, abbattendo così il rendimento complessivo al 3,1% annuo fino a scadenza.

È ancora sensato entrare oggi su questo mercato? Gli operatori pensano tutto sommato di sì. Spiega ancora Drusiani: «Sono gli effetti della trappola della liquidità. Con i tassi a breve a zero e le Borse che hanno già corso molto, gli investitori non sanno dove mettere i quattrini. E allora un bond di un telefonico o di un utility europea che ha un profilo di rischio molto basso e che rende comunque di più di un titolo di Stato mantiene un buon appeal. È la forte domanda che abbiamo visto presentarsi in tutte le ultime emissioni a sostenere i prezzi. Un trend che dovrebbe proseguire anche in autunno». È probabile che vada così. L'altro elemento che può turbare il mercato è un rialzo dei tassi da parte della banca centrale che avrebbe effetto sui prezzi trascinandoli al ribasso. Ma per ora è difficile pensare che la Bce possa muovere repentinamente al rialzo. Il quadro macro a livello mondiale sta migliorando, ma non la redditività delle imprese e il ciclo europeo è sfasato rispetto a quello Usa. «L'autunno sarà difficile nella Vecchia Europa – dice Drusiani– e il consenso vede i tassi fermi per tutto il 2009 e parte del 2010». Tempi ancora buoni per i corporate bond.

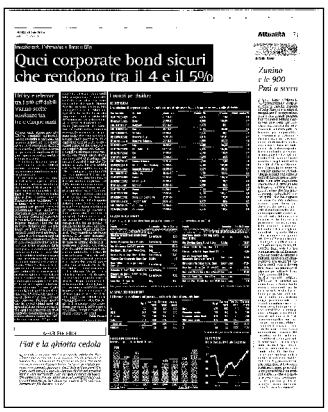
Fabio Pavesi

© RIPRODUZIONE RISERVATA

EMISSIONI CORPORATE
Investment grade. **In miliardi di euro**



IN RIPRESA
Indice Barclays Inv Grade Corporates



081128

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

Il Sole 24 ORE PLUS 24 IL SOLE 24 ORE

Settimanale

Data 01-08-2009
Pagina 7
Foglio 2 / 2

www.ecostampa.it

I numeri per decidere

LE OCCASIONI

Una selezione di corporate bond sul mercato con una durata media tra 3 e 5 anni e un basso profilo di rischio

Codice Isin	Società	Scadenza	Cedola %	Prezzo	Rendimento %
XS0179091425	A2A	30/10/13	4,875	104	3,8
XS0255605825	Bayer	23/05/13	4,500	104,59	3,2
FR0010126904	Bouygues	29/10/14	4,375	102,1	3,9
FR0010526848	Carrefour	10/10/14	5,125	105,39	4,0
FR0010333385	St Gobain	31/05/16	4,875	98,4	5,2
DE0008016502	Deutsche Post	30/01/14	4,875	102,51	4,2
XS0272605519	Deutsche Telecom	25/10/13	4,500	102,72	3,8
XS0413462721	Edp	18/02/14	5,500	106,53	3,9
XS0179486526	Electricite De France	06/11/13	4,625	104,95	3,4
XS0170342868	Enel	12/06/13	4,250	103,9	3,2
XS0167456267	Eni	30/04/13	4,625	105,5	3,1
FR0000471948	France Telecom	28/01/13	7,250	112,83	3,3
XS0323621416	Ge Capital Euro Funding	28/09/12	4,750	102,06	4,0
XS0218469962	Generali Finance Bv	06/05/15	3,875	100,92	3,7
DE0006641962	Henkel Ag	10/06/13	4,250	103,56	3,3
XS0162878903	Endesa	21/02/13	5,375	105,49	3,7
XS0286930952	Merril Lynch	30/03/13	3,500	95,7	4,8
XS0145903661	Michelin	16/04/12	6,500	106,3	4,0
XS0173605311	Pemex	05/08/13	6,250	104,5	5,0
XS0172751355	Repsol	22/07/13	5,000	103,71	4,0
XS0260896542	Schneider Electric Sa	17/01/14	4,500	102,8	3,8
XS0161101679	Telecom Italia	24/01/13	6,875	108,6	4,2
FR0000474975	Veolia Environnement	28/05/13	4,875	104,25	3,7
XS0168882495	Volkswagen	22/05/13	4,875	103,4	3,9

LA SCELTA DEL FONDO

I primi dieci e gli ultimi dieci fondi per performance a 3 anni che investono in corporate

Fondo	Domicilio	Var% 3 anni
I PRIMI DIECI		
BlueBay Investment Grade Bond Base Eur	Luxembourg	19,66
Oyster European Corp. Bonds	Luxembourg	13,86
Ubi Pramerica Euro Corporate	Italy	13,76
Nordfondo Obbligaz. Euro Corp.	Italy	13,43
Invesco Euro Corp. Bond A Acc	Luxembourg	13,04
iShares Eur Corporate Bond Eur	Dublin	11,47
New Millennium Large Europe Corp. A	Luxembourg	11,25
Schroder Isf Euro Corp. Bond A Acc	Luxembourg	11,12
Edmond de Rothschild Euro Corp Bonds Mid Term A	Luxembourg	10,92
Arca Bond Corporate	Italy	9,45

Fondo	Domicilio	Var% 3 anni
GLI ULTIMI DIECI		
Aberdeen Global - Sterling Corp. Bond D Dist	Luxembourg	-26,34
Ric Sterling Corp. Bond A Acc	Dublin	-26,09
Threadneedle Uk Corp. Bond C1	UK	-24,41
Threadneedle Strategic Bond C1	UK	-21,65
Eurizon EasyFund Bond Corporate Eur Short Term R	Luxembourg	-18,55
Rinascimento Sicav Corp. Bond	Luxembourg	-17,94
Dws Invest Euro Corp Bonds LC	Luxembourg	-11,94
Duemme Sicav Corp. Bond Euro C	Luxembourg	-10,43
Fortis L Bond Corp. Euro Cap	Luxembourg	-9,17
Robeco Euro Credit Bonds D EUR	Luxembourg	-8,9

Nota: performance in euro al lordo dell'imposizione fiscale aggiornate al 23/07/2009

Fonte: Ufficio Studi Il Sole 24 Ore

LA SCALA DEI RENDIMENTI

I differenziali di rendimento sui governativi delle varie classi di corporate bond

	Oggi	Tra 1-3 mesi	Tra 3-6 mesi	Tra 6-9 mesi
A	132	120	140	160
BBB	249	240	280	320
Telecom	154	130	140	150
Auto	210	220	270	300
Industriali	207	200	230	260
Utilities	124	120	120	120

	Oggi	Tra 1-3 mesi	Tra 3-6 mesi	Tra 6-9 mesi
Ibridi	499	500	600	700
Financiari senior	193	180	170	160
Financiari subordinati	679	700	700	700
Alto rendimento	1015	1000	1150	1300
BB	771	750	1000	1150
B	1168	1150	1250	1400

Fonte: Bloomberg, Merrill Lynch, UniCredit Research

081128

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.