

## LA STAMPA

# Nella nuova stagione dello spread la carica dei bond delle aziende

Gli analisti: non si profilano minacce di crac, sul mercato rendimenti superiori al 3%

SANDRA RICCIO

SANDRA RICCIO

**D**all'incognita Trump alle minacce che arrivano dalla politica in Europa, fino alle incertezze sulle mosse delle Banche centrali e agli effetti della Brexit. La mappa dei rischi che aleggia sulle Borse incalza gli investitori che devono decidere come muoversi per non farsi trovare impreparati. Nel 2017 ci saranno le elezioni in Francia, in Olanda e forse in Italia, per arrivare a settembre al voto in Germania. Più questi appuntamenti cruciali si avvicineranno e più i mercati entreranno in fibrillazione. Le parole di Marine Le Pen della scorsa settimana e la sua proposta di uscita immediata dall'euro hanno già scaldato lo spread Btp/Bund che è tornato sopra 200 punti. «Per ora non emergono scenari in grado di far deragliare la fiducia dei mercati in modo duraturo – afferma Piergiacomo Braganti, capo degli investimenti di Banca Albertini Syz –. A disinnescare le minacce che arrivano dalla politica è anche il buon andamento delle economie europee che sono tutte in espansione, eccezione fatta per l'Italia che è in ritardo». Tuttavia nei prossimi mesi non mancheranno turbolenze. Questa volta a soffrire saranno soprattutto i titoli governativi e in particolare quelli

a lunga durata. Come muoversi? Sulla parte azionaria potrebbe essere arrivato il momento per aumentare l'esposizione a fronte di quote minori nel reddito fisso. «Le obbligazioni crescono in rischiosità e pagano tassi bassissimi – dice Braganti –. Meglio aumentare la parte in azioni privilegiando Etf e fondi comuni». Per l'esperto, sul listino italiano vale la pena guardare ai titoli dei servizi e delle banche. Nel complesso Piazza Affari è tra i listini più sottovalutati ma è anche quello che paga dividendi più alti che offrono un riparo dai rischi.

«Nonostante il Qe attualmente in atto e la politica monetaria ancora estremamente accomodante da parte della Bce di Draghi, l'incertezza attuale rischia di penalizzare soprattutto i titoli di Stato dell'Europa periferica e di un Paese indebitato come l'Italia – dice Tomaso Mariotti, responsabile obbligazionario per Banor Sim –. In questo momento consigliamo prudenza nell'allocazione di un portafoglio obbligazionario, che dovrà avere una durata media contenuta, di massimo 3 anni, una liquidità elevata da impiegare in futuro qualora dovesse tornare la volatilità sui mercati, evitando i titoli governativi con scadenze lunghe».

Su cosa puntare allora? «Nella parte obbligazionaria potrebbe essere di aiuto una scelta sui bond societari e, in particolare, una combinazione in portafoglio di strumenti ad alto rendimento: le cosiddette emissioni

“high yield”, che vanno però selezionate accuratamente e che offrono tassi interessanti a fronte di scadenze contenute. Un giusto mix potrebbe essere composto quindi dal bond “high yield” di Ivs, leader italiano nei distributori automatici, quotato sul Mot di Milano e accessibile ai piccoli tagli. Offre un rendimento superiore al 3% con scadenza nel 2022 ma ha la possibilità di venire richiamato dall'emittente già a novembre dell'anno prossimo, riducendo di conseguenza la “duration”. Sempre sul Mot di Piazza Affari, tra i bond high yield adatti a un pubblico individuale c'è anche l'emissione di Tamburi, banca di investimento indipendente, con scadenza 2020, cedola pari al 4,75% e rendimento attorno al 2,7%. Un tasso simile si può ottenere anche dall'emissione obbligazionaria di Alerion – società specializzata nella produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, in particolare nel settore eolico (2022).

Per una maggiore stabilità, questi titoli possono essere combinati con strumenti obbligazionari con un grado di rischio assimilabile a quello del titolo di Stato corrispondente, come l'emissione Mediobanca 2023 a tasso variabile – che sale quindi con un incremento dell'inflazione – la cui cedola è legata all'Euribor a 3 mesi maggiorato dell'1% ma che al momento paga già l'1% in virtù del tasso minimo garantito fisso proprio all'1%.

BY NOME DEI DIRITTI RISERVATI

## I bond decennali

Paesi Ue emittenti bond a 10 anni	Rendimenti richiesti in settimana dal mercato	Spread in punti base
 Grecia	7,60%	725
 Portogallo	4,19%	384
 <b>ITALIA</b>	2,35%	200
 Spagna	1,75%	140
 Regno Unito	1,29%	94
 Francia	1,11%	76
 Germania	0,35%	

Fonte: Bloomberg

centimetri - LA STAMPA