

**Prestiti aziendali** Le alternative delle emissioni societarie: la strada dei gestori specializzati per abbassare i pericoli e il catenaccio delle soglie minime

## Corporate bond Quel punto di rendimento che fa la differenza

Con le Telecom 2023 si supera il 3% lordo e la cedola del Btp trentennale appena collocato. Ma ci si prende un rischio da valutare

DI MARCO SABELLA

**G**uadagni limitati — ma positivi — e mediamente superiori di mezzo punto o anche di un punto percentuale rispetto ai rendimenti delle emissioni governative di pari scadenza. È questo il profilo delle obbligazioni societarie, uno strumento finanziario che raccoglie consensi tra gli investitori professionali, sia per la relativa sicurezza dei bond scambiati sul mercato — quando godono di un giudizio di credito *investment grade*, non inferiore, quindi, alla tripla B — sia in termini di rendimento assoluto.

### Motivazioni

Perché in uno scenario in cui i rendimenti dei titoli governativi sono negativi o prossimi allo zero per le scadenze fino a tre anni, anche mezzo punto di guadagno percentuale in più diventa un obiettivo che vale pena perseguire? «Tutti gli elementi concorrono a creare un contesto favorevole alle emissioni societarie. Crescita debole, tassi di interesse e inflazione che rimarranno bassi molto a lungo mettono in evidenza buone opportunità con spread interessanti nel settore dei corporate bond», conferma Chris Iggo, responsabile delle gestioni a reddito fisso di Axa Im.

Tanto per fare qualche esempio,

l'emissione di Autostrade per l'Italia con scadenza 2013 offre un rendimento dell'1,36%, circa 30 centesimi in più del governativo di pari scadenza. Molto generosa la cedola di Telecom Italia, che per un'emissione rimborsabile a gennaio del 2023, garantisce il 3,18%, un rendimento addirittura superiore a quello del Btp trentennale appena lanciato (con successo) dal Tesoro italiano. Il rendimento in questo caso è particolarmente generoso perché la società ha un rating BB+ e quindi non rientra nella categoria dei titoli a massima sicurezza (*investment grade*).

Ma quali possono essere i criteri per orientarsi nella selezione di un corporate bond e quali i settori più interessanti nei prossimi mesi?

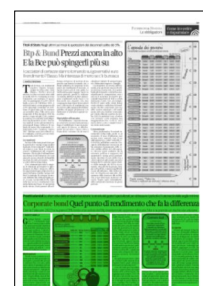
«Uno dei limiti per l'investitore privato è rappresentato dal taglio minimo della sottoscrizione che raggiunge quasi sempre i 50 o i 100 mila euro e solo in rari casi si arresta ad un ammontare ragionevole per le famiglie di poche migliaia di euro», esordisce Vito Cavaliere, responsabile delle gestioni a reddito fisso di Bnp Paribas Investment Partners. Per questa ragione, sotto linea Cavaliere, «i privati farebbero meglio ad approcciare questa categoria di investimento attraverso fondi specializzati, i soli in grado d

garantire la diversificazione necessaria a ridurre i rischi e massimizzare i rendimenti». Tanto più che i migliori interessi offerti dalle obbligazioni societarie sono tassati con un'aliquota del 26%, più che doppia rispetto al 12,5% dei bond emessi dallo Stato.

### Le quote

Secondo gli strategisti di Bnp Paribas in un portafoglio obbligazionario ben diversificato la componente di obbligazioni societarie (escludendo dal computo i bond bancari, oggi al centro delle polemiche in seguito alle nuove regole europee previste per i salvataggi) potrebbero raggiungere il 10-15% del totale. «Tra i settori più promettenti collocherei al primo posto i bond emessi dalle società telecom e hi tech. E in seconda posizione le emissioni riconducibili alle utilities elettriche oppure alle società concessionarie, ad esempio i gruppi autostradali», sottolinea Cavaliere. Convinto che nell'ambito dei titoli con rating inferiore all'*investment grade* alcuni gruppi dell'auto offrano un buon mix di rischio e rendimento. Ma il gestore lancia anche un avvertimento: «Per limitare il rischio di tasso conviene posizionarsi sulle emissioni con scadenza non superiore ai 5-7 anni».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**SOTTO LALENTE**  
Una selezione di titoli societari

	Codice Isin	Rating	Scadenza	Cedola	Prezzo attuale	Rend. %
<b>Autostrade per l'Italia</b>	IT0005108490	BBB+	12/6/2023	1,63%	101,82	1,36%
<b>Atlantia</b>	IT0004669985	BBB+	30/11/2018	3,63%	109,19	0,34%
<b>Aeroporti di Roma (1)</b>	XS1004236185	BBB+	20/2/2021	3,25%	111,83	0,84%
<b>Ferrovie dello Stato (1)</b>	XS1004118904	BBB-	13/12/2021	3,50%	113,86	1,05%
<b>Poste Italiane (1)</b>	XS0944435121	BBB-	18/6/2018	3,25%	106,78	0,37%
<b>Fca (1)</b>	XS1220057472	BB+	17/4/2020	1,38%	98,64	1,71%
<b>Fca (1)</b>	XS1111858756	BB+	23/10/2019	2,00%	101,55	1,57%
<b>Telecom Italia (1)</b>	XS1169832810	BB+	16/11/2023	3,25%	100,44	3,18%
<b>Telecom Italia (1)</b>	XS0831389985	BB+	20/9/2017	4,50%	106,35	0,56%
<b>Enel</b>	XS0177089298	BBB	29/9/2023	5,25%	128,83	1,27%
<b>Snam (1)</b>	XS1318709497	BBB	19/11/2023	1,375%	101,65	1,15%
<b>Terna (1)</b>	XS1178105851	BBB	2/2/2022	0,875%	99,92	0,89%

(1) Taglio minimo 100.000 euro

## Corporate bond

### LE OPPORTUNITÀ

I bond delle aziende offrono rendimenti e opportunità di diversificare, offrendo un larghissimo spettro di rendimenti. I fondi e gli Etf consentono anche ai piccoli risparmiatori di puntare su emissioni con soglie minime elevate o con caratteristiche particolari, rischiose e sofisticate

### I RISCHI

In questo momento i bond bancari in Italia e in Europa, molto diffusi in tutti i portafogli, sono sottoposti ad un grande stress legato all'entrata in vigore delle nuove regole sul bail in. Vanno quindi maneggiati con cura, senza demonizzarli nel complesso