

venerdì 1 maggio 2015

Idee per chi dice no

Se il tasso zero o negativo incontra l'interesse di assicurazioni e fondi a benchmark, gli investitori più aggressivi non ci stanno. Ecco una lista delle alternative. Tutte rischiose

di Stefania Peveraro

Se i rendimenti dei titoli di Stato a breve in euro tendono allo zero o sono già sotto, gli investitori internazionali più aggressivi ora non ci stanno più. Li vendono e si dirigono altrove, lasciando questi titoli ad assicurazioni, casse di previdenza e fondi di investimento con strategie passive.



Il segnale l'hanno dato ben chiaro la scorsa settimana, mettendo nel mirino i Bund tedeschi, con un'asta dei titoli a cinque anni che non è stata coperta e con il rendimento del decennale che ha registrato mercoledì 29 aprile il maggiore rialzo di giornata dal maggio 2013, salendo di 12 punti base allo 0,28%. A firmare l'operazione sono stati due grandi nomi dell'asset management obbligazionario Usa. Jeffrey Gundlach, ceo dei fondi di DoubleLine Capital (fondata nel 2009 e con 64 miliardi di dollari di asset in gestione a fine 2014) ha detto alla stampa anglosassone che intende scommettere contro i titoli tedeschi, mentre Bill Gross di Janus Capital (18 miliardi di asset in gestione a fine marzo) ha detto a sua volta che i Bund hanno ormai vita breve. Dichiarazioni, queste, che hanno fatto parecchio discutere il mercato nei giorni scorsi. La conseguenza? Che gli asset più rischiosi e quindi più redditizi attrarranno ancora di più le attenzioni degli investitori, forti del Qe della Bce.

Ma che cosa c'è da comprare a breve che offra un rendimento almeno discreto? La risposta, ovvia, è bond high yield. Con tutti i rischi che questo concetto si porta dietro. Il rischio, però, in questo caso è limitato dalla scadenza breve. MF-Milano Finanza ha selezionato una serie di emissioni corporate a scadenza massima fine 2017, quindi due anni e mezzo, sia in euro sia in dollari e sterline, tenendo conto del fatto che i Btp a due anni oggi pagano solo lo 0,16%. Le emissioni in euro però, pur con rating speculativo, pagano in molti casi meno dell'1%. Certo, ci sono situazioni particolari in cui i rendimenti sono molto più alti. Per esempio, Sisal, che a settembre 2017 paga il 6,75%, ma anche il perpetuo di Generali, callable a giugno 2016, che offre un bel 3,5%. Detto questo, non c'è paragone con i rendimenti dei corporate in dollari o sterline. Per questi emittenti la norma è di un rendimento circa del 2,5% per scadenze a uno-due anni con anche emissioni molto interessanti e a brevissima scadenza di Telecom Italia e Cnh Industries (gruppo Fiat Chrysler): per esempio c'è un Telecom Italia in sterline in scadenza a fine dicembre 2015 che paga l'1,68% e uno a inizio ottobre in dollari che paga l'1,56%, identico rendimento pagato dal bond a scadenza inizio novembre in dollari di Cnh. Interessante anche ArcelorMittal, che al prossimo agosto paga l'1,97% in dollari. (riproduzione riservata)

TITOLI HIGH YIELD PER CHI VUOLE CEDOLE RICCHE A DUE ANNI*

in euro ... Emittente	Rating composto	Scadenza	Cedola	Prezzo ask	Rendimento ask	Ammontare in mln euro
◆ Sisal	B	30-09-2017	7,25	101,03	6,75	275
◆ ConvaTec healthcare	B-	15-12-2017	7,38	104,00	5,70	300
◆ Ote	BB-	29-05-2016	4,63	100,41	4,22	629,5
◆ Telemar Norte Leste	BB	15-12-2017	5,13	103,49	3,69	750
◆ Generali Finance**	BB+	16/06/2016***	6,21	102,91	3,50	345
◆ Portugal Telecom	BB	24-03-2017	4,38	101,79	3,38	500
◆ PT Portugal Sgps	n.d.	26-07-2016	6,25	103,48	3,33	400
◆ Alcatel-Lucent	B-	1-07-2017	4,63	103,88	2,76	650
◆ Generali Finance**	BB+	08/02/2017***	5,48	104,62	2,75	869
◆ Generali Finance**	BB+	16/06/2016***	5,32	103,49	2,11	751,9
◆ Melia Hotels	n.d.	31-07-2016	7,80	107,13	1,97	76,38
◆ Portugal Telecom	BB	8-02-2016	5,63	102,74	1,96	600
◆ Beni Stabili	n.d.	22-01-2018	4,13	106,65	1,60	350
◆ ArcelorMittal	BB	17-11-2017	4,63	110,56	1,59	1000
◆ Tesco Corp. Treasury	BB+	13-11-2017	1,25	99,96	1,27	500
◆ Peugeot	n.d.	11-07-2017	5,63	109,95	0,99	515,62
◆ Hochtief	n.d.	23-03-2017	5,50	105,46	0,94	500
◆ ThyssenKrupp	BB	28-02-2017	4,38	106,19	0,93	1250
◆ ArcelorMittal	BB	3-06-2016	3,75	103,11	0,71	500
◆ Tesco	BB+	12-09-2016	5,88	106,96	0,70	1039,34
◆ Edp Finance	BB+	21-09-2017	5,75	112,00	0,65	750
◆ Telecom Italia	BB+	20-01-2017	7,00	110,95	0,55	625,9
... e in valuta						<i>Valuta</i>
◆ ArcelorMittal	BB	25-02-2017	4,50	103,25	3,38	dollari
◆ Alcatel-Lucent	B-	1-07-2017	4,63	103,88	2,76	dollari
◆ Cnh Industries	BB	1-12-2017	7,88	112,63	2,76	dollari
◆ Cnh Industries	BB	1-02-2017	3,25	100,96	2,68	dollari
◆ Telecom italia	BB+	15-12-2017	7,38	112,04	2,55	sterline
◆ Cnh Industries	BB	1-11-2016	6,25	105,50	2,47	dollari
◆ Ladbrokes group	BB	5-03-2017	7,63	109,21	2,46	sterline
◆ Tesco Plc	BB+	15-11-2017	5,50	107,44	2,45	dollari
◆ Cnh Industries	BB	15-01-2016	7,25	103,49	2,15	dollari
◆ Tesco Plc	BB+	5-01-2017	2,70	100,97	2,10	dollari
◆ British Airways	BB-	23-08-2016	8,75	108,58	2,05	sterline
◆ Hxp bv	BB-	15-09-2016	3,50	102,00	2,00	dollari
◆ ArcelorMittal	BB	5-08-2015	3,75	100,63	1,97	dollari
◆ Edp Finance	BB+	9-08-2017	6,63	110,40	1,88	sterline
◆ Telecom italia	BB+	29-12-2015	5,63	102,52	1,68	sterline
◆ Telecom italia	BB+	1-10-2015	5,25	101,48	1,56	dollari
◆ Cnh Industries	BB	1-11-2015	3,88	101,13	1,56	dollari
◆ Banque Psa Finance	BB+	4-04-2016	4,38	102,76	1,33	dollari

*Il Btp a scad. 1° mag 2017 cedola 4,75%. Venerdì 130 apr rendeva 0,163% ** Perpetuo, data prossima call ***Ibrido Fonte: Bloomberg

GRAFICA MF-MILANO FINANZA