

Risparmio & Rischio

OBBLIGAZIONI SOCIETARIE

Cedola e durata fanno la differenza

Quando si attraversano periodi di instabilità sui mercati, i risparmiatori si orientano verso strumenti di investimento che percepiscono come "meno rischiosi" anche se non è detto che poi effettivamente lo siano. Tra questi ci sono anche le obbligazioni societarie - i corporate bonds - che hanno una posizione di rilievo nei portafogli di molti investitori. Nello scegliere questi titoli si parte generalmente dall'analisi del rating che è stato assegnato alla società emittente dalle agenzie specializzate. Attenzione però a non dimenticare che il rating è una "fotografia" e che periodicamente viene rivisto. Non va trascurato nemmeno il settore in cui opera la società che emette un prestito obbligazionario né il rischio di cambio. Per quanto riguarda i rendimenti, il risparmiatore deve considerare l'ammontare dell'eventuale cedola e della durata. Le obbligazioni societarie possono essere utilizzate come strumenti di diversificazione del proprio portafoglio d'investimento. Accanto a quelle societarie, anche quelle governative - emesse dagli Stati per finanziare il proprio debito pubblico - attirano l'interesse degli investitori. Nel corso di questa settimana il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha annunciato l'emissione di un nuovo Btp a 15 anni. I risultati dell'emissione della prima tranche di questo Buono del Tesoro Poliennale, con scadenza 1° agosto 2023 - godimento 1° febbraio 2008 e cedola annua del 4,75%, pagata in due rate semestrali. Complessivamente l'emissione ha toccato i 14 miliardi di euro (a un prezzo di 99,135, corrispondente a un rendimento annuo lordo all'emissione del 4,888%). L'emissione del Tesoro italiano ha ottenuto successo non solo tra gli investitori italiani (36% del totale) ma anche tra quelli di Regno Unito e Irlanda (16%), dei Paesi del Benelux (13%), Germania e Austria (10%) e Francia (8%). Rilevante anche il peso degli investitori asiatici, poco sotto al 10%.

I MIGLIORI TITOLI A TASSO FISSO

Rendimento BTP scadenza 2 anni: 3,89% Rendimento BTP scadenza 3 anni: 3,95%

ISIN	Titolo	Scadenza	Scadenza residua in anni	Cedola	Prezzo	Rendimento	Rating Moody's	Rating S&P	Settore	Lotto minimo
XS0159012847	TESCO PLC	13/04/2010	-108,34	4,750	100,44	4,51%	A1	A+	Consumer, Non-cyclical	1.000
FR0000474843	RENAULT S.A.	28/05/2010	-108,34	4,625	99,85	4,73%	Baa1	BBB+	Consumer, Cyclical	1.000
XS0112278303	ENI SPA	09/08/2010	-108,34	6,125	103,81	4,24%	Aa2	AA	Energy	10.000
FR0010096115	AIR LIQUIDE SA	25/06/2010	-108,34	4,125	99,79	4,22%		A	Basic Materials	1.000
XS0113709264	DEUTSCHE TELEKOM INT FIN	06/07/2010	-108,34	6,625	104,58	4,41%	A3 / -	A- / -	Communications	1.000
DE0008846718	BASF SE	08/07/2010	-108,34	3,500	98,80	4,07%	Aa3	AA-	Basic Materials	1.000
XS0176128675	AVENTIS SA	15/09/2010	-108,34	4,250	99,94	4,30%	A1	AA-	Consumer, Non-cyclical	1.000
FR0010245548	FRANCE TELECOM	14/10/2010	-108,34	3,000	97,14	4,22%	A3	A-	Communications	1.000
XS0234263076	DAIMLER CANADA FINANCE	10/11/2010	-108,34	3,625	97,93	4,46%	A3	BBB+ / +	Consumer, Cyclical	1.000
XS0181582056	EDISON SPA	10/12/2010	-108,34	5,125	101,05	4,69%	Baa2	BBB+	Utilities	1.000
FR0010029769	BOUYGUES SA	25/02/2011	-108,34	4,625	99,62	4,76%		A-	Industrial	1.000
XS0188009004	ROLLS-ROYCE PLC	16/03/2011	-108,34	4,500	99,57	4,66%	A3	A-	Industrial	1.000
XS0128990778	ENERGIAS DE PORTUGAL	28/03/2011	-108,34	5,875	103,52	4,57%	A2	A-	Utilities	1.000
XS0188733207	THYSSENKRUPP AG	29/03/2011	-108,34	5,000	100,46	4,83%	Baa2	BBB	Basic Materials	1.000
FR0010075531	GROUPE AUCHAN SA	04/05/2011	-108,34	4,125	98,76	4,57%		A	Consumer, Non-cyclical	1.000
XS0167864544	CARREFOUR SA	15/06/2011	-108,34	4,375	100,19	4,30%	A2	A	Consumer, Non-cyclical	1.000
XS0189727869	BAT HOLDINGS BV	15/06/2011	-108,34	4,375	97,55	5,22%	Baa1	BBB+	Financial	1.000
XS0131858838	TELSTRA CORP LTD	29/06/2011	-108,34	6,375	102,62	5,46%	A2	A	Communications	1.000
XS0131224155	SIEMENS FINANCIERINGSMAT	04/07/2011	-108,34	5,750	103,76	4,47%	A1		Industrial	1.000
XS0196776214	KONINKLIJKE KPN NV	21/07/2011	-108,34	4,500	96,72	5,61%	Baa2	BBB+	Communications	1.000

OCCHIO AL RATING

Enel, Renault e Bat: con i corporate bond performance fino al 7%

Opportunità anche su Koninklijke (scadenza a due anni) e su Intesa (febbraio del 2010)

di MATTEO GHISALBERTI

Guadagnare in tempi di crisi sui mercati? Con le obbligazioni societarie ci si può riuscire. Non c'è ovviamente la garanzia scritta ma a giudicare dai rendimenti ci possono essere delle interessanti opportunità d'investimento. L'importante è conoscere il rating e il funzionamento di questi titoli, saper diversificare e scegliere i bond più adatti al proprio profilo di rischio, dopo aver considerato la durata e l'ammontare delle cedole.

Tasso fisso se supera i Btp

Per decidere se comprare o meno le obbligazioni a tasso fisso di una certa società c'è un elemento che, molto semplicemente, permette di capire se ne vale o meno la pena. Si tratta del rendimento dei Btp. Se quello dell'obbligazione è superiore - a parità di scadenza e con in presenza di un buon livello di rating - allora può essere interessante investire in questo titolo. L'analisi realizzata dalla società di analisi indipendente Consultique.it, sulle obbligazioni societarie in euro mostra (nelle tabelle pubblicate in queste pagine) che tra i bond a tasso fisso con scadenza biennale o triennale ci sono titoli che danno rendimenti su base annua compresi tra il 4,07% (BASF SE) e il 5,61% (Koninklijke Kpn Nv). La selezione dei titoli è stata effettuata in base al loro rating (superiore alla tripla B) alla liquidità, al lotto minimo (generalmente pari a 1.000 euro) e all'ammontare delle cedole. Nell'elenco ci sono società appartenenti un po' a tutti i settori produttivi. «Questo comprova che anche per i corporate bond sono utili per costruire un portafoglio diversificato - commenta Matteo Trotta di Consultique.it - quando il risparmiatore decide di scegliere in quale titolo investire deve tenere presente se il rendimento supera quello dei

buoni del Tesoro poliennali perché diversamente non vale la pena di assumere un rischio maggiore ed è meglio puntare su questi titoli di stato».

Vola l'Euribor

Tra le obbligazioni societarie a tasso variabile, la maggioranza degli emittenti appartiene al settore finanziario mentre sono pochissimi quelli appartenenti ad altri settori. Anche tra questi titoli ci sono numeri interessanti. «I corporate bond a tasso variabile - spiega Trotta - offrono cedole piuttosto interessanti grazie al valore raggiunto dall'Euribor. Inoltre non va dimenticato che alcuni di questi titoli hanno la particolarità di essere collabile.

Questo significa che l'emittente può decidere di rimborsarsi anticipatamente». Analizzando i rendimenti dell'elenco di obbligazioni a tasso variabile, il valore corrente delle cedole va dal 4,453% del bond Banca Intesa, con scadenza a febbraio 2010, al 5,699% dell'obbligazione Enel con scadenza gennaio 2015.

L'importanza del rating

Non è "vietato" scegliere dei titoli obbligazionari con un rating inferiore alla soglia della tripla B, ma se lo si fa bisogna ricordare che si stanno assumendo dei rischi maggiori. «Tra i corporate bond a tasso fisso ne abbiamo individuati alcuni con un rating massimo di doppia B -

spiega Trotta - a questi si possono destinare percentuali minime del proprio portafoglio perché il rischio è maggiore. Tuttavia bisogna anche considerare la "storia" del loro rating. Tra quelli che abbiamo selezionato figura ad esempio il bond Fiat Finance & Trade che è migliorato molto negli ultimi tempi grazie ad alla politica adottata dalla società».

Lo stesso discorso può valere per le obbligazioni societarie a tasso variabile. «Il rating di questi titoli non è eccessivamente basso - evidenzia Trotta - però visto che si tratta di titoli di società finanziarie, che risentono direttamente della crisi dei mercati legata al fenomeno subprime, sono di conseguenza considerati più rischiosi».

Il vademecum

La crisi iniziata la scorsa estate ha funzionato un po' come una "selezione naturale" per i corporate bond. «La crisi di liquidità attuale rende molto difficile l'accesso al credito e l'ottenimento di un rating per molte società - commenta Trotta - Si stima che negli ultimi mesi il numero dei junk bond, le obbligazioni spazzatura, si è ridotto di circa il 70%». Per scegliere un bond, poi, il rating risulta molto utile. «Anche se è stato oggetto di critiche - dice Trotta - consente di fotografare lo stato di una società e avere un'idea immediata del "valore" dei suoi bond. E infine occhio al "premio per il rischio" che, a differenza di quanto avveniva in passato, oggi viene remunerato».



"SPECULATIVE"

ISIN	Titolo	Scadenza	Scadenza residua in anni	Cedola	Prezzo	Rendimento	Rating Moody's	Rating S&P	Settore	Lotto minimo
XS0176164803	FORD MOTOR CREDIT CO LLC	12/01/2009	-108,34	5,750	97,45	922,60%	B1	B	Financial	1.000
XS0200959970	GMAC LLC	14/09/2009	-108,34	4,750	86,25	1621,40%	B1	B+	Financial	1.000
XS0107525403	FIAT FINANCE & TRADE	24/02/2010	-108,34	6,250	102,51	481,00%	Ba1	BB+	Consumer, Cyclical	1.000

Fonte: CONSULTIQUE

Risparmio & Rischio

OBBLIGAZIONI SOCIETARIE

Cedola e durata fanno la differenza

Quando si attraversano periodi di instabilità sui mercati, i risparmiatori si orientano verso strumenti di investimento che percepiscono come "meno rischiosi" anche se non è detto che poi effettivamente lo siano. Tra questi ci sono anche le obbligazioni societarie - i corporate bonds - che hanno una posizione di rilievo nei portafogli di molti investitori. Nello scegliere questi titoli si parte generalmente dall'analisi del rating che è stato assegnato alla società emittente dalle agenzie specializzate. Attenzione però a non dimenticare che il rating è una "fotografia" e che periodicamente viene rivisto. Non va trascurato nemmeno il settore in cui opera la società che emette un prestito obbligazionario né il rischio di cambio. Per quanto riguarda i rendimenti, il risparmiatore deve considerare l'ammontare dell'eventuale cedola e della durata. Le obbligazioni societarie possono essere utilizzate come strumenti di diversificazione del proprio portafoglio d'investimento. Accanto a quelle societarie, anche quelle governative - emesse dagli Stati per finanziare il proprio debito pubblico - attirano l'interesse degli investitori. Nel corso di questa settimana il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha annunciato l'emissione di un nuovo Btp a 15 anni. I risultati dell'emissione della prima tranches di questo Buono del Tesoro Poliennale, con scadenza 1° agosto 2023 - godimento 1° febbraio 2008 e cedola annua del 4,75%, pagata in due rate semestrali. Complessivamente l'emissione ha toccato i 4 miliardi di euro (a un prezzo di 99,135, corrispondente a un rendimento annuo lordo all'emissione del 4,888%). L'emissione del Tesoro italiano ha ottenuto successo non solo tra gli investitori italiani (36% del totale) ma anche tra quelli di Regno Unito e Irlanda (16%), dei Paesi del Benelux (13%), Germania e Austria (10%) e Francia (8%). Rilevante anche il peso degli investitori asiatici, poco sotto al 10%.

I MIGLIORI TITOLI A TASSO FISSO

Rendimento BTP scadenza 2 anni: 3,89%

Rendimento BTP scadenza 3 anni: 3,95%

ISIN	Titolo	Scadenza	Scadenza residua in anni	Cedola	Prezzo	Rendimento	Rating Moody's	Rating S&P	Settore	Lotto minimo
XS0159012947	TESCO PLC	13/04/2010	-108,34	4,750	100,44	4,51%	A1	A+	Consumer, Non-cyclical	1.000
FR0000474843	RENAULT S.A.	28/05/2010	-108,34	4,625	99,85	4,73%	Baa1	BBB+	Consumer, Cyclical	1.000
XS0112278303	ENI SPA	09/06/2010	-108,34	6,125	103,81	4,24%	Aa2	AA	Energy	10.000
FR0010096115	AIR LIQUIDE SA	25/06/2010	-108,34	4,125	99,79	4,22%		A	Basic Materials	1.000
XS0113709264	DEUTSCHE TELEKOM INT FIN	06/07/2010	-108,34	6,625	104,58	4,41%	A3 /+	A- /+	Communications	1.000
DE0008846718	BASF SE	08/07/2010	-108,34	3,500	98,80	4,07%	Aa3	AA-	Basic Materials	1.000
XS0176128675	AVENTIS SA	15/09/2010	-108,34	4,250	99,94	4,30%	A1	AA-	Consumer, Non-cyclical	1.000
FR0010245548	FRANCE TELECOM	14/10/2010	-108,34	3,000	97,14	4,22%	A3	A-	Communications	1.000
XS0234263076	DAIMLER CANADA FINANCE	10/11/2010	-108,34	3,625	97,93	4,48%	A3	BBB+ /+	Consumer, Cyclical	1.000
XS0181582056	EDISON SPA	10/12/2010	-108,34	5,125	101,05	4,69%	Baa2	BBB+	Utilities	1.000
FR0010029769	BOUYGUES SA	25/02/2011	-108,34	4,625	99,62	4,76%		A-	Industrial	1.000
XS0188009004	ROLLS-ROYCE PLC	16/03/2011	-108,34	4,500	99,57	4,66%	A3	A-	Industrial	1.000
XS0126990776	ENERGIAS DE PORTUGAL	28/03/2011	-108,34	5,875	103,52	4,57%	A2	A-	Utilities	1.000
XS0188733207	THYSSENKRUPP AG	29/03/2011	-108,34	5,000	100,46	4,83%	Baa2	BBB	Basic Materials	1.000
FR0010075531	GRUPE AUCHAN SA	04/05/2011	-108,34	4,125	98,76	4,57%		A	Consumer, Non-cyclical	1.000
XS0167864544	CARREFOUR SA	15/06/2011	-108,34	4,375	100,19	4,30%	A2	A	Consumer, Non-cyclical	1.000
XS0189727889	BAT HOLDINGS BV	15/06/2011	-108,34	4,375	97,55	5,22%	Baa1	BBB+	Financial	1.000
XS0131858838	TELSTRA CORP LTD	29/06/2011	-108,34	6,375	102,62	5,46%	A2	A	Communications	1.000
XS0131224155	SIEMENS FINANCIERINGSMAT	04/07/2011	-108,34	5,750	103,76	4,47%	A1		Industrial	1.000
XS0196776214	KONINKLIJKE KPN NV	21/07/2011	-108,34	4,500	96,72	5,61%	Baa2	BBB+	Communications	1.000