

OBBLIGAZIONI

Cdp, Autostrade, Rai & le altre:

In arrivo altre operazioni di grandi società di servizi con tagli minimi accessibili alle famiglie e meccanismi cedolari costruiti per dribblare i tassi giunti al minimo

Marco Sabella



Cassa Depositi e Prestiti, Autostrade per l'Italia, Rai. Le grandi società riscoprono il pubblico degli investitori privati e lanciano emissioni strutturate in modo da catturare l'interesse dei piccoli sottoscrittori. Tagli minimi da mille euro (contro i 50-100mila euro dell'importo standard della maggior parte dei bond societari negli ultimi anni), scadenze intermedie, tassi e

meccanismi di remunerazione cedolare (leggermente) più allettanti rispetto a quelli offerti dai titoli di Stato. A fare da apripista di questa nuova ondata di proposte di investimento - raccolta non bancaria, per le imprese - diretta alle famiglie, è stata la Cassa Depositi e Prestiti. Venerdì scorso il bond con scadenza 2022 emesso dall'istituto presieduto da Franco Bassanini è entrato nel suo primo giorno di contrattazione. E il prezzo dell'obbligazione, che verrà rimborsata a 100, è subito salito a 101,35. Con il risultato che il rendimento teorico medio del titolo, che ha una durata di sette anni, è sceso in una sola seduta dallo 0,893% a 0,692%.

Evidentemente gli investitori continuano ad apprezzare e a volere a tutti i costi in portafoglio un'emissione che dopo il boom di adesioni, quasi 70mila, era andata a riparto ed era stata chiusa con due settimane di anticipo rispetto alla scadenza prevista.

LE PROSSIME EMISSIONI Non si conoscono ancora le caratteristiche che avrà il l'obbligazione di Autostrade per l'Italia, che dovrebbe essere lanciata nelle prossime settimane, mentre il bond Rai richiederà tempi un po' più lunghi, secondo alcune anticipazioni almeno un paio di mesi. Ma quali sono i vantaggi delle emissioni societarie rispetto ai titoli governativi? «In alcuni casi il rendimento dei corporate bond è leggermente superiore rispetto a quello dei titoli governativi, ma questa non è una regola generale», commenta Marcello Ferrara, analista del reddito fisso di Consultique, una società indipendente di consulenza agli investimenti. Nel caso del bond della Cdp, infatti, uno degli aspetti più favorevoli dell'emissione risiede nella tassazione, che è al 12,5%, contro il 26% che colpisce la cedola delle obbligazioni che non sono riconducibili a emittenti controllati da Tesoro (come è il caso della Cdp). Di conseguenza le prossime emissioni societarie, se vorranno essere competitive con i titoli di Stato, dovranno necessariamente essere più generose con i risparmiatori, considerando il livello più che doppio della tassazione cui gli interessi cui sono sottoposti.

ENEL & LE ALTRE Eppure nemmeno il fisco scoraggia i piccoli investitori. Tra le più importanti emissioni degli ultimi anni ci sono infatti i bond lanciati da Enel per un ammontare di circa 2 miliardi di euro, Atlantia, un miliardo e Mediobanca (LT2, un prestito subordinato con un livello di rischio un po' più elevato ma sempre con un taglio di mille euro). Ebbene, a dispetto della fiscalità più pesante i prezzi di queste obbligazioni sono saliti ampiamente sopra la pari e oggi hanno quotazioni che vanno da 111,16 di Atlantia a 119,92 per il bond di Mediobanca. Pertanto il rendimento netto di questi titoli è oggi nettamente inferiore rispetto a quello delle emissioni governative di pari scadenza. La fame di investimenti alternativi ai titoli di Stato si spiega dunque anche con la necessità di diversificare il portafoglio e non soltanto con la ricerca di una remunerazione superiore. «In generale conviene sottoscrivere i nuovi bond societari al momento dell'emissione, una volta fatte tutte le valutazioni di convenienza. Infatti nel corso dei prossimi mesi i rendimenti del reddito fisso potrebbero scendere ancora a causa della politica di acquisto di titoli adottata dalla Bce», avverte Ferrara. «In questo scenario i prezzi delle emissioni già in essere saliranno ancora», conclude. Di conseguenza chi acquista i bond societari all'emissione, se l'offerta è strutturata in modo conveniente per l'investitore, ha la possibilità di realizzare un guadagno in conto capitale già nei primi giorni di contrattazione del titolo sul mercato secondario. Esattamente come è accaduto venerdì scorso all'obbligazione emessa dalla Cassa depositi e prestiti.