

Un occhio di riguardo alle obbligazioni di società italiane, ai Btp e ai Cct, come in passato, ma guardando anche altrove. In particolare, agli strumenti governativi degli altri Paesi d'area euro e a quelli emessi da società dei differenti comparti produttivi. Senza trascurare, laddove la propensione al rischio sia di buon livello e le risposte al questionario Mifid lo consentano, investimenti in prodotti finanziari denominati in valute diverse dalla moneta unica. In questo caso, sono le obbligazioni espresse in dollari Usa a essere le più gettonate.

Un'ottica diversa

Affrontare i prossimi mesi con un'ottica aperta a più strumenti dovrebbe rappresentare una sorta di messa in sicurezza della parte di patrimonio destinata ai titoli obbligazionari. Evitando o destinando una quota non rilevante del patrimonio stesso a durate lunghe, perché il buon andamento dell'economia dell'area euro e il graduale ritiro della Bce dal mercato faranno sì che i rendimenti si porteranno a valori superiori a quelli attuali.

A questi livelli di prezzo, i Cct possono offrire un'alternativa, consci però che anche le future cedole, come quelle odierne, non saranno particolarmente generose, almeno per i prossimi 12-18 mesi.

In area euro, gli strumenti da immettere in portafoglio saranno analoghi a quelli italiani, emissioni governative e obbligazioni societarie, anche in questo caso con scadenze non particolarmente lontane.

Se poi si opta per strumenti in valuta diversa dalla moneta unica, attenzione al grado di affidabilità del debitore e alla consistenza dell'emissione, che dovrebbe avere un valore nominale di almeno 500 milioni di euro e una durata non superiore ai 24 mesi, per ridurre l'eventuale rischio tassi.

Alternanza

Obiettivi fondamentali di chi gestisce il proprio portafoglio titoli dovrebbero essere assolutamente due. Che spesso si alternano.

Nel senso che si persegue il massimo della redditività dagli strumenti che si immetteranno nel portafoglio nelle fasi ritenute meno irte di ostacoli, mentre si dovrebbe optare per

Oltre Btp e Cct L'obiettivo è diversificare

L'incertezza sulla politica economica spinge i rendimenti: come mettere in sicurezza il portafoglio aprendo ad altri strumenti

di Angelo Drusiani

Per diversificare Una selezione di bond, governativi e corporate, in euro e non euro

Isin	Emittente	Cedola lorda	Scadenza	Rating S&P/ Moody's	Prezzo	Rendimento lordo
Emissioni governative AREA EURO						
IT0005329336	Ctz	-	30/03/20	BBB	98,73	0,78
IT0005058919	Btp Italia*	1,250	27/10/20	BBB	103,01	1,02 ⁽¹⁾
IT0005325946	Btp	0,950	01/03/23	BBB	96,08	1,86
NL0010418810	Olanda	1,750	15/07/23	AA+	109,27	-0,12 ⁽²⁾
FR0012558310	Oat*	0,100	01/03/25	AA-	107,56	0,71 ⁽³⁾
ES0000012621	Bonos	1,600	30/04/25	BBB+	105,31	0,79 ⁽⁴⁾
IT0005331878	Cct	0,279	15/09/25	BBB	90,44	1,70 ⁽⁵⁾
DE0001030567	Bund*	0,100	15/04/26	AAA	109,89	0,63 ⁽⁶⁾
Emissioni governative AREA ANGLOSASSONE						
GB00BDV0F150	Treasury	1,750	22/07/19	Aa2	100,98	0,73 ⁽⁷⁾
US912828H524	T-Bond	1,250	31/01/20	AAA	98,01	2,60 ⁽⁸⁾
US912828Q608	T-Bond*	0,125	15/04/21	AAA	97,25	3,73 ⁽⁹⁾
Obbligazioni societarie AREA EURO						
XS1205624874	Intesa Sanpaolo	0,388	20/03/20	BBB	99,49	0,71 ⁽¹⁰⁾
DE000A13R8M3	Metro Ag	1,375	28/10/21	BBB-	103,07	0,42
XS1345331299	Brp Paribas	1,125	15/01/23	A	102,67	0,53
XS1379091546	Banca Imi	2,200	10/05/26	-	96,40	0,96 ⁽¹¹⁾
Obbligazioni societarie AREA NON EURO						
US500769GF56	Kew	1,750	15/10/19	AAA	98,95	2,64 ⁽¹²⁾
US191216BT60	Coca Cola	1,875	27/10/20	A+	97,85	2,88 ⁽¹³⁾
US037833AR12	Apple	2,850	09/02/22	AA+	99,79	2,93 ⁽¹⁴⁾
CH0245865842	Accor sa	1,750	22/07/19	BBB-	105,40	0,35 ⁽¹⁵⁾
XS1195588915	Bei	1,125	15/05/20	AAA	99,81	1,23 ⁽¹⁶⁾

* Il rendimento di questi titoli è calcolato tenendo conto del tasso d'inflazione attuale

- 1) Indicizzato all'inflazione italiana allo 0,9%
- 2) Tesoro olandese
- 3) Indicizzato all'inflazione francese all'1,8%
- 4) Tesoro spagnolo
- 5) Cedola indicizzata Euribor 6 mesi + 0,55
- 6) Indicizzato all'inflazione d'area euro all'1,8%
- 7) Tesoro inglese - lire sterline inglesi
- 8) Tesoro Usa - dollari Usa
- 9) Indicizzato inflazione Usa al 2,8% - dollari Usa
- 10) Cedola indicizzata euribor 6 mesi + 0,66
- 11) Cedola: da 10/5/20 euribor 3 mesi + 0,60
- 12) Banca tedesca - dollari Usa
- 13) Dollari Usa
- 14) Dollari Usa
- 15) Franchi svizzeri
- 16) Corone norvegesi

Fonte: Elaborazione L'Economia del Corriere

la sicurezza, attraverso una diversificazione degli emittenti, nei momenti in cui si percepisce l'insorgere di una fase di forte incertezza. Il primo aspetto si è forse chiuso a fine 2017.

Almeno per ora; nulla esclude che si ripresenti tra qualche tempo. Nel secondo siamo entrati quest'anno, soprattutto in Italia.

L'esito del voto del 4 marzo scorso

non ha prodotto effetti particolari sul comparto dei titoli di Stato e delle obbligazioni societarie fino a che il nuovo esecutivo è entrato in carica. Da quel momento, negli ultimi giorni di maggio scorso, i mercati hanno pesantemente penalizzato Btp & Co. e le emissioni bancarie tra i titoli obbligazionari, e il comparto bancario tra quelli azionari. Il motivo più volte analizzato e discusso risiede nella convinzione che caratterizza il pensiero della maggior parte degli investitori, ovvero che l'attuale esecutivo potrebbe realizzare il contratto di Governo, aumentando ulteriormente il debito pubblico. Ipotesi di cui non solo non se ne dovrebbe parlare, ma neppure pensare possa esistere.

Venti speculativi

Cronologicamente, dopo il forte arretramento dei prezzi di mercato di Btp con durata medio lunga (anche i biennali hanno perso terreno), dei Cct e delle obbligazioni bancarie subordinate e perpetual, si è manifestata una fase meno tesa, con parziali recuperi delle quotazioni.

Tra i prodotti finanziari denominati in valute diverse dall'euro, i bond in dollari Usa sono i più gettonati

Ma nelle ultime sedute operative di luglio, un nuovo venticello di carattere speculativo sta spingendo verso l'alto i rendimenti degli stessi strumenti, con modesti effetti negativi, al momento contenuti, sui valori di mercato. Motivo del rialzo dei rendimenti di fine luglio potrebbe essere stato l'asta mensile per il collocamento dei Btp con durata medio lunga e dei Cct.

Cercare continuamente le cause della débâcle dei prezzi significa che l'incertezza è tornata padrona dei mercati e quest'ultima la si combatte rivolgendosi a strumenti made in Italy, senza disdegnare quelli offerti da oltre frontiera. Il peso in portafoglio? Quaranta per cento strumenti «italiani» e 60% «esteri».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Grandi patrimoni

Donne più attente al passaggio generazionale

Negli Usa l'universo femminile controlla già il 51% della ricchezza familiare. Sul pianeta dei super ricchi italiani (Hnwi), invece, le donne sono meno di un terzo, anche se avanzano a passo spedito. Nel 2017, nel registro delle Camere di Commercio sono state iscritte oltre 10mila nuove imprese a conduzione femminile, superando il milione e 330mila unità, pari al 21,86% dell'imprenditoria italiana. Secondo Banca d'Italia, i patrimoni gestiti dalle donne sono meno cospicui di quelli degli uomini, ma sono amministrati con maggiore prudenza.

«Per le donne che, prima di tutto sono madri, la cosa più importante è garantire la

successione. Così non solo cercano di preservare il patrimonio, ma scelgono subito tra i figli quelli più idonei ad assumere la guida dell'azienda, senza alterare gli equilibri testamentari», spiega Adriana Ricci, wealth advisory di Cordusio, la struttura di wealth management di Unicredit. Quanto sia forte la sensibilità femminile al passaggio generazionale è evidenziato in una ricerca di Finer (Finance Explorer). Su un campione di 100 Hnwi italiani, il 95% delle condottiere di aziende ha già affrontato e risolto le questioni successorie, contro il 79% degli uomini. «Ma non è solo l'istinto materno a guidare le donne - aggiunge Ricci - C'è anche un maggiore senso pratico ri-

spetto agli uomini; tant'è che una volta individuati i futuri timonieri dell'azienda, le imprenditrici li fanno entrare subito in organico, mentre gli uomini, di solito, rimandano questa decisione per mantenere le redini fino all'ultimo».

Anche nella delega e nella condivisione delle scelte le donne hanno un approccio differente. «Rispetto ai colleghi imprenditori - osserva Ricci - le donne, si fidano maggiormente dei propri discendenti, figli o nipoti; non li vivono come antagonisti, ma come alleati, come continuatori della propria visione e innovatori, in grado di raggiungere mete inesplorate e ancora più ambiziose. Non solo le donne accetta-

Il 95% delle aziende al femminile ha già affrontato e risolto le questioni successorie. Sono il 79% tra gli uomini

no, ma incoraggiano la due diligence con i propri eredi, li fanno partecipare subito a tutte le decisioni aziendali e con loro condividono responsabilità professionali, vita sociale, domestica ed emotiva della propria famiglia». Per questo le donne hanno più facilità a realizzare il passaggio generazionale. E per formalizzare le proprie volontà privilegiano il patto di famiglia; in caso di soli asset finanziari e immobiliari, invece, sembrano più propense a scegliere il testamento. Il trust? Solo nei casi più complessi e quando nell'asse ereditario c'è un disabile. «Non ci sono soluzioni standard - conclude Ricci - È necessario fare sempre una fotografia e un attento studio delle caratteristiche del patrimonio globale per valutare tutte le diverse possibili soluzioni, considerando ogni aspetto, così da individuare la soluzione più strategica che meglio soddisfa le esigenze dei clienti».

Patrizia Puliafito

© RIPRODUZIONE RISERVATA