

Quel che resta dell'obbligazionario Dieci prodotti su cui scommettere

La redditività dei Bond governativi è a terra, ma ci sono ancora strumenti che offrono guadagni interessanti. Opportunità negli Usa, in Norvegia e con il Btp Italia al 2023 e al 2026. Per chi non teme i cambi, ok la sterlina

di **GIANLUCA BALDINI**

■ L'amore degli italiani per il mercato obbligazionario è noto ai più, ma di questi tempi, complice la crisi finanziaria, i Bond, soprattutto quelli governativi, hanno iniziato a essere sempre meno presenti nei portafogli degli investitori. A causa dei rendimenti non sempre esaltanti, poi, gli investitori più smaliziati hanno cominciato a cercare redditività nell'obbligazionario dei Paesi emergenti. Ciò significa che l'obbligazionario governativo dei mercati sviluppati è giunto a fine corsa? Per nulla.

«Con l'insediamento di **Christine Lagarde** alla Bce, qualora non si vada verso una profonda recessione tedesca o verso la deflazione, cambierà la guida dell'istitu-

to centrale ed è in atto una graduale risalita dei rendimenti», spiega **Paolo Manara**, consulente finanziario a parcella Gamma capital markets. «**Donald Trump**, in vista delle elezioni, dovrebbe ridurre la conflittualità con Cina e Germania e ciò dovrebbe evitare tensioni sulla curva dei tassi americana. In questo contesto obbligazioni indicizzate all'inflazione consentiranno di difendere il corso delle stesse e dunque i capitali investiti», continua. «L'Italia resta il Paese con i migliori rendimenti dell'area euro (stabilità politica permettendo). I governativi americani hanno ancora rendimenti soddisfacenti per chi vede il dollaro stabile o in ulteriore rafforzamento. Banca mondiale e Norvegia consentono di mettere al sicuro i propri ri-

sparmi. In più, da noi, tutti i titoli governativi sono tassati al 12,5% anziché al 26% come le altre obbligazioni. Per finire, sovranazionali e governativi italiani sono esenti da imposte di successione».

«Per chi ha un portafoglio obbligazionario in area euro», spiega **Francesco Castelli**, responsabile obbligazionario di **Banor capital**, «l'Italia è uno dei pochi posti dove si possono ancora trovare opportunità di investimento. Nell'ambito dei titoli italiani, ci sembra che il settore dei Btp Italia (legati all'inflazione domestica) sia di gran lunga quello più attraente. Soprattutto sulle scadenze 2023 e 2024, i titoli offrono un rendimento molto simile ai Btp tradizionali (poco superiore allo 0,5%). Per chi», continua, «può per-

mettersi di affrontare il rischio cambio, crediamo che ci siano buone opportunità al di fuori dell'area euro: la sterlina, ad esempio, continua a essere molto sottovalutata, nonostante il recente rimbalzo. Bisogna tornare indietro di oltre 30 anni per vedere questa valuta su livelli più bassi di quelli attuali. Se dalle elezioni di metà dicembre uscirà una maggioranza convincente, la sterlina potrà ritornare su livelli più consoni, a dispetto di tutti i dubbi derivanti da Brexit».

Dove puntare dunque? Al netto dei costi imposti dal fisco le obbligazioni dello Zio Sam con scadenza 2025 rendono il 2,28% netto l'anno. Lo stesso vale per i Bond Usa con scadenza 2026. Se la cava bene anche il Btp Italia: quello a scadenza 2023 rende l'1,3% e quello 2026 l'1,58%.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LE OBBLIGAZIONI DA TENERE D'OCCHIO

Nome	Isin	Valuta	Scadenza	Prezzo	Rendimento effettivo annuo netto
Btpi 20/11/17-23 0.25% (Foi)	It0005312142	Euro	20/11/2023	99,61	1,30%
Btpi 21/05/18-26 0.55% (Foi)	It0005332835	Euro	21/05/2026	99,28	1,58%
Ccteu 15/03/18-09/25 (0.55 At)	It0005331878	Euro	15/09/2025	97,28	0,65%
Btp 01/08/05-02/37 4.00%	It0003934657	Euro	01/02/2037	131,28	1,44%
Ibrd eur 0.625% 01/33	Xs1508585772	Euro	12/01/2033	106,18	0,06%
Norway 24/05/12-23 2.00%	No0010646813	Corone	24/05/2023	102,51	0,99%
Git 03/07/19-07/06/25 0.625%	Gb00BK5cvx03	Sterline	07/06/2025	100,45	0,47%
Ibrd usd step-up 10/26	Xs1492797334	Dollaro	20/10/2026	96,39	2,08%
Usa T-Note 15/05/12-22 1.75%	Us912828sv33	Dollaro	15/05/2022	100,4	1,36%
Us Tips 15/01/15-25 0.25%	Us912828h458	Dollaro	15/01/2025	98,92	2,28%

LaVerità

Fonte: Gamma capital markets