

## EMISSIONI PRIVATE, LA RIVINCITA DEI BOND

Ci sono nicchie per gli investitori che ancora offrono interessanti opportunità. Come i green bond, ma non solo. Parola di Francesco Castelli, responsabile obbligazionario di Banor Capital

di Sergio Luciano

**È UN MOMENTO QUASI SURREALE PER I MERCATI FINANZIARI E IN PARTICOLARE PER IL MERCATO DEL REDDITO FISSO, SU CUI SI SCARICA DIRETTAMENTE LA FORZA ILLIMITATA DELLE BANCHE CENTRALI CHE INIETTANO OGNI GIORNO LIQUIDITÀ NEL SISTEMA ACQUISTANDO TITOLI DI STATO DEI LORO PAESI E DEI PAESI STRANIERI.**

Eppure, anche in questo quadro inedito, investire bene si può: parola di Francesco Castelli, responsabile obbligazionario di Banor Capital e gestore del fondo Banor Sicav Euro Bond: «È chiaro che nel momento in cui la Bce e la Federal Reserve sono i più grandi acquirenti dei titoli di Stato emessi dalle rispettive zone monetarie, il tasso di interesse lo decidono loro e non più noi investitori», esordisce.

### Dottor Castelli, in che senso, scusi?

Diciamo che c'è un quadro inedito in cui le banche centrali praticano una politica monetaria volta, in fondo, a dissuaderci dall'investire in bond».

### E quindi?

Chi investiva in obbligazioni viene spinto dalle banche centrali a far qualcos'altro, chi comprava i bond governativi oggi compra i bond corporate e chi comprava i bond corporate oggi compra l'azionario, il tutto per spingerci ad avere sempre meno paura e quindi a prendere sempre più rischi nella speranza che l'economia si sollevi.

### E dunque come si regola un grande investitore istituzionale come Banor?

Oggi il mercato governativo, soprattutto quello super sicuro come la Germania, non è più un mercato da investitori privati e



FRANCESCO CASTELLI

**IL MERCATO OBBLIGAZIONARIO ORMAI È SOPRATTUTTO ISTITUZIONALE. PER INTERCETTARE LE OPPORTUNITÀ SONO FONDAMENTALI I FONDI**

nemmeno da investitori istituzionali come noi: è un mercato da investitori che sono obbligati a comprare. Noi investitori istituzionali per prima cosa tentiamo di spiegare alla clientela che oggi l'obbligazionario non è più l'asset-class di una volta, non è più una fonte di rendimenti, purtroppo è nella migliore delle ipotesi un buon parcheggio. Quindi li indirizziamo verso le nicchie di mercato obbligazionario che ancora presentano delle opportunità.

### Per esempio tutte le emissioni verdi, i green bond, che profumano di opportunità Esg...

Sono iniziative sicuramente di grande interesse, danno anche il polso di quanto gli investitori anche obbligazionari si stanno spostando sul mondo green. I green bond sono sostanzialmente dell'emissioni nelle

quali la società emittente si prende l'impegno di investire i soldi che le sono stati dati in prestito e investirli solo in iniziative verdi. Il nostro lavoro come analisti di crediti è selezionare le aziende verdi, che sono sostenibili e che rispettano certi criteri e questo è veramente importante per il futuro.

### Non sarà facile...

Quello su cui a volte rimaniamo un po' dubbiosi è vedere delle aziende che non sono assolutamente green o sostenibili, che invece emettono questi green bond, e li sfruttano per ottenere tassi di interesse migliori da parte degli investitori. Per convincerci a sottoscriverli vogliamo parlare con l'emittente, valutare l'azienda nel suo complesso. La nostra impressione è che ci sono alcuni emittenti che non sono assolutamente sostenibili, che sfruttano le emissioni sostenibili per riuscire a sopravvivere, per garantire al proprio business model non sostenibile un futuro pagato paradossalmente dagli investitori verdi che vogliono dei green bond.

### Tra le emissioni private anche in Italia ce ne sono state di molto vantaggiose: come intercettarle?

Guardi, il mercato obbligazionario corporate, ormai sta diventando anche per motivi legali un mercato soprattutto istituzionale. Realtà come la nostra vengono contattate in mattinata per essere informate di emissioni che vengono attuate alle 11, bisogna decidere in tempi strettissimi. Per il resto è un mercato prevalentemente gestito dai fondi, e d'altra parte investire in fondi, secondo me, è un grosso aiuto per gli investitori privati.