

RINASCONO LE OBBLIGAZIONI

I crolli in Borsa e Londra riportano in auge i bond

Il settore delle banche è sotto pressione, ma non tutto è da buttare. Gli esperti suggeriscono fondi comuni, Etf e titoli

■ ■ ■ **GIANLUCA BALDINI**
CLAUDIO ANTONELLI

■ ■ ■ Che il settore bancario non goda di grande salute non è certo una notizia. Ma per chi vuole investire, in mezzo a tante mele bacate, ci può essere anche qualche frutto offerto a prezzi vantaggiosi. «Il sistema bancario italiano si trova in una situazione molto critica, tanto da portare alla richiesta più o meno esplicita di una rete di salvataggio», spiega a **Libero** **Fabio De Gaspari, responsabile Asset Management di Invest Banca**. «L'andamento del mondo obbligazionario sta divergendo sempre più da quello azionario, con i titoli azionari che subiscono crolli drammatici da inizio anno, mediamente tra il 45 e il 75%, portando i valori ai minimi storici per un ampio numero di titoli. Se gli esiti del bail-in di fine 2015 avevano creato notevole scompiglio nel mondo del credito, la creazione del Fondo Atlante e gli interventi della Bce avevano portato a una ripresa cospicua dei corsi delle obbligazioni, schiacciando in alcuni casi i rendimenti sui minimi». La Brexit potrebbe quindi spingere le banche centrali ad accentuare le politiche monetarie in negativo, rischiando di destabilizzare ancora di più il sistema. Il dottore in questo caso sta uccidendo il paziente.

«Nonostante sia in corso il bail-in», prosegue De Gaspari, «il mondo obbligazionario sconta una minima possibilità di perdita, rassicurato dagli impegni negativi passati e da rassicurazioni e potenziali interventi. Se analizziamo i titoli azionari mediante ratio quali il P/Book Value osserviamo valori ai minimi storici ma il problema non è principalmente a livello di bilancio quanto piuttosto legato al fatto che in un contesto finanziario simile per le banche diventa sempre più dif-

ficile generare utili». Insomma, Invest Banca continua a non credere nel mondo azionario bancario in quanto, nonostante potenziali rimbalzi anche forti in caso di interventi, ritiene che proprio le politiche delle banche centrali e la conseguente "evaporazione" dei rendimenti sia la principale causa del crollo dei titoli. «Bisogna tener presente che ci sono delle differenze molto forti a livello europeo tra i diversi istituti bancari. Alcune banche infatti hanno lavorato tanto e bene per rimettere in sesto i propri bilanci; altre invece hanno ancora nodi da sciogliere», spiega **Andrea Iannelli, investment director obbligazionario di Fidelity International**. «In fasi di elevata volatilità», dice, «il mercato fatica a fare questa distinzione, con titoli che si muovono spesso all'unisono e ciò crea opportunità di investimento nelle obbligazioni di società qualitati-

vamente solide e attualmente acquistabili a prezzi più vantaggiosi». «Si aspetta ora l'intervento della cavalleria e la coppia Renzi-Padoa sta cercando di ottenere dalla Merkel una manleva per intervenire sulle banche più disastrose», sottolinea **Salvatore Gaziano, responsabile strategie di investimento di SoldiExpert Scf**. Il problema è che con tutta la volatilità che attende i mer-

cati e soprattutto il settore bancario, investire direttamente in azioni e obbligazioni può diventare una strategia per chi non teme il rischio. «A questo punto», dice **Aldo Varenna, presidente di Efpa Italia**, «è bene valutare attentamente operazioni nel comparto obbligazionario anche in Paesi emergenti almeno finché il problema del sistema bancario nel suo complesso non ver-

rà affrontato», commenta il numero uno dell'associazione dei financial planner, specificando che è sempre bene affidarsi a fondi che garantiscano diversificazione. I tesi che trova d'accordo anche **Raimondo Marcialis, a.d. della società di consulenza finanziaria Mc Advisory**. «Il modo più prudente per scommettere sul settore», sostiene «è quello di rivolgersi ai fondi comuni. Chi

vuole fare una «scommessa» mirata sulle banche Ue ma comunque diversificata, deve utilizzare i pochi fondi specializzati presenti sul mercato (come l'Oddo European Banks A) oppure rivolgersi agli etf quotati in Borsa». Ma l'esperto mette in guardia. «Oggi, a nostro parere», dice «è un investimento adatto solo a chi è disposto a tollerare volatilità molto alte».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'SMS



A **Massimiliano Maxia, Allianz Global Investors**

Cosa ci dobbiamo aspettare dai mercati con la Brexit?

«Il trend della crescita economica sarà più basso nel Regno Unito e per contagio anche nel resto dell'Unione Europea. Relativamente ai mercati finanziari, è ipotizzabile attendersi un periodo di maggiore volatilità che comporterà un aumento dei rischi per gli investitori».

Come proteggersi dal crollo dei mercati?

«La soluzione è scegliere portafogli di investimento ben diversificati geograficamente e per settore: le obbligazioni corporate offrono per esempio ancora dei rendimenti interessanti, rientrando tra l'altro nel programma di acquisto della Bce».



IL COMPARTO BANCARIO

ISIN	Descrizione	Valuta	Tipologia	Performance da inizio Anno	Volatilità annualizzata da inizio Anno	Performance ad 1 Anno	Volatilità annualizzata ad 1 Anno	Performance a 3 Anni	Volatilità annualizzata a 3 Anni
FR0010688176	Amundi ETF MSCI Europe Banks UCITS ETF (MI)	EUR	ETF	-27.836	46.257	-38.065	37.832	-11.59	26.729
LU0292103651	db x-trackers STOXX Europe 600 Banks UCITS ETF (MI)	EUR	ETF	-29.984	46.83	-39.408	38.202	-14.782	27.045
IE0085MTWD60	Source STOXX Europe 600 Optimised Banks ETF (MI)	EUR	ETF	-30.52	47.692	-40.081	38.725		
FR0010493957	Oddo European Banks A	EUR	Fondo	-33.387	47.02	-42.614	38.767	-14.29	27.984
FR0011645647	Lyxor UCITS ETF EuroStoxx Banks (MI)	EUR	ETF	-33.881	52.204	-42.93	41.967		

Fonte: M&A Advisory

Fonte Invest Banca

"In termini opportunistici un ingresso può essere fatto su due ETF bancari europei"



"Nel mondo obbligazionario preferiamo emissioni senior di nomi solidi, variabili o a breve durata. Evitiamo i subordinati a questi prezzi"

ISIN	Descrizione	Performance ad 1 Anno	Prezzo
FR0010345371	Lyxor ETF Stoxx 600 banks BNK IM	-30%	Unicredit FLOAT 31/7/2017 IT0004827439 99,3
FR0011645647	Lyxor ETF EuroStoxx Banks BNKE IM	-33%	Mediobanca float 30/11/2017 XS0697341203 99,3
			Intesa float 28/02/2017 XS0735543653 99,8
			Banca IMI Libor +1 USD IT0004966229 96,5
			Intesa 4% 09/11/2017 XS0852993285 104,9