

IL DIFFERENZIALE SUPERA I 340 PUNTI, POI CHIUDE A 301

COME FARE AFFARI CON QUESTO SPREAD

Le valute straniere possono essere una soluzione, ma non l'unica. I titoli italiani a scadenza breve restano un buon investimento. Bene pure i bond delle aziende, che però offrono rendimenti più bassi. Occhio a banche e assicurazioni: i consigli degli esperti

Ancora scintille tra Lega e M5s. Oggi il Consiglio dei ministri correggerà la manovra

di **GIANLUCA BALDINI**
e **CHIARA MERICO**

■ Se lo spread sale a 400 punti, al di là delle cause, è bene pensare ai propri risparmi. Al riparo con obbligazioni societarie, titoli a scadenza breve e valute estere. Ecco la guida.

alle pagine 6 e 7

Spread verso 400? Al riparo con yen, dollari oppure titoli a scadenza breve

Gli esperti: «Ok a prodotti esteri, ma bilanciati per evitare i rischi del cambio». Sì a obbligazioni italiane, però a durata ravvicinata

di **GIANLUCA BALDINI**



■ La parola spread è ormai sulla bocca degli italiani da qualche anno a questa parte, ma non sempre è chiaro di cosa si tratti. Quindi, cominciamo dicendo che per spread si intende il differenziale di rendimento fra due titoli: in questo caso, il differenziale di rendimento fra Btp e Bund, rispettivamente i titoli di Stato italiani e tedeschi.

Il motivo per cui si prende a riferimento il decennale tedesco sta nel fatto che tale titolo viene considerato un esempio di strumento senza rischi. Pertanto, più il prezzo dei no-

stri titoli (di fatto un prestito che i risparmiatori fanno allo Stato) scenderà rispetto ai loro omologhi tedeschi e più basso sarà il loro valore sul mercato. Quindi, per invogliare i risparmiatori a comprare titoli che valgono meno (e dunque più rischiosi), lo Stato dovrà offrire maggiori rendimenti, indebitandosi ancora di più.

Ma perché lo spread oscilla? Il motivo per cui si assiste all'innalzamento di questo indicatore è legato al rischio creditizio del Paese, ossia al timore che gli investitori hanno di non veder ripagato il proprio investimento nel debito pubblico italiano.

«Negli ultimi giorni lo spread ha risentito del braccio di ferro tra Italia ed Europa e la volatilità potrebbe avere oscil-

lazioni ancora maggiori di quelle fin qui registrate», spiega alla *Verità* **Francesco Piloti**, responsabile ufficio studi di **Soldiexpert scf**, società di consulenza indipendente.

La domanda che si pongono tutti appare dunque chiara: è possibile investire nelle care vecchie obbligazioni senza incorrere nelle oscillazioni dello spread italo-tedesco? «La maggior parte degli operatori fugge dal rischio e cerca di liquidare le posizioni che tendono a far oscillare maggiormente il valore del loro portafoglio», spiega **Piloti**. Ma in realtà il modo esiste, eccome.

La soluzione è «operare sempre sull'obbligazionario ma con titoli che non risentono delle oscillazioni dello spread: si tratta di titoli che

hanno sottostanti in dollari statunitensi, in franchi svizzeri e in yen giapponesi», dice. Attenzione, però. Ciò non significa che questi titoli siano esenti da rischi. «Un eventuale investimento in queste attività può comportare perdite dal punto di vista valutario. Inoltre è da considerare anche il rischio di un eventuale rialzo dei tassi di interesse, un tema piuttosto caldo soprattutto negli Stati Uniti dove, in queste settimane i rendimenti obbligazionari americani hanno superato anche il 3,2% proprio per il timore di un incremento dei tassi».

«In un contesto di elevata incertezza politica come quello che sta vivendo oggi l'Italia», dice alla *Verità* **Gianluca D'Alessio**, responsabile di Fia as-

set management, «sarebbe opportuno diversificare geograficamente il portafoglio obbligazionario, investendo nei titoli di Paesi politicamente più stabili esposti al rischio di default: fra questi, oltre ai soliti Germania e Stati Uniti, vi sono i Paesi del Nord Europa», sottolinea. «Dal momento che molte di queste strategie non sono facilmente accessibili al segmento retail (quello dei risparmiatori più comuni e che non riguarda gli investitori professionali, ndr), il consiglio rimane quello di affidarsi a gestori seri ed esperti, approfittando dei numerosi fondi ed Etf a disposizione dell'investitore medio, con bassi costi di gestione e di transazione».

Il punto, però, non è solo cosa comprare, ma anche l'approccio da seguire per continuare a dormire sonni tranquilli. «Per ridurre al massimo i rischi», dice **D'Alessio**, «è sconsigliabile adottare un approccio "buy and hold" (compra e attendi, ndr), soprattutto su titoli con scadenze lunghe, i quali sono maggiormente sensibili a un rialzo dello spread. Una soluzione potrebbe essere quella di prediligere titoli obbligazionari garantiti (almeno parzialmente) da un altro asset: in questo caso parliamo di asset backed securities», spiega. «Un altro espediente potrebbe essere quello di investire in titoli a tasso variabile, in modo da proteggere il titolo da variazioni nel rating creditizio dell'emittente».

Senza incorrere in eccessivi tecnicismi, basti dunque sapere che le obbligazioni governative italiane sono diventate molto volatili, quindi l'approccio da cassettista non può andare più bene. Del resto, non è un caso se sul mercato siano giunti molti prodotti tra fondi ed Etf che hanno proprio questo scopo: limitare il più possibile l'effetto ottovolante dello spread Btp Bund. Ci sono i fondi di Amundi, Ishares, Lyxor oppure, per chi non riesce a dire di no al reddito fisso governativo, le obbligazioni danesi e svedesi. Certo, nulla a che vedere con i rendimenti azionari. Ma si tratta in tutti i casi di prodotti stabili e che nella peggiore delle ipotesi cedono qualche punto percentuale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Giù a 301 dopo il picco a 340. Male Madrid

■ Lo spread tricolore ha chiuso a 301 punti dopo aver toccato il picco di 340. La giornata di ieri ha visto aumentare lo spread tra i bund tedeschi e i titoli di stato decennali di tutti i Paesi europei, tranne l'Italia, che è nell'occhio del ciclone per via della lettera inviata dalla Commissione europea per lo sfioramento dei parametri. Sensibili gli aumenti di Portogallo, Spagna e Francia. In particolare nervoso l'andamento dei bonos spagnoli (140,7, +3%),

in vista di una lettera dell'Ue che richiama sui contenuti della manovra. «È la terza lettera in tre anni ricevuta dal governo della Spagna», ha detto Pedro Sanchez al termine del Consiglio europeo, «la differenza quest'anno è la fiducia dell'Ue nella nostra posizione europea». «La Spagna rientra nel quadro della procedura per i disavanzi eccessivi» ma, ha aggiunto il premier, si tratta di «una situazione che non ha creato questo governo».



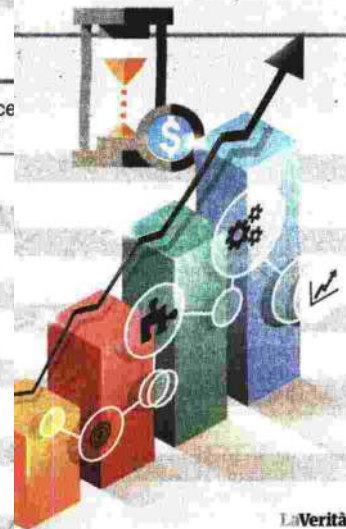
TITOLI DA TENERE D'OCCHIO

Nome	Isin	Performance a un anno	Performance a tre anni
Amundi is Us treasury 3-7 ucits etf \$	Lu1681040736	-0,30%	-2,58%
Amundi is Us treasury 7-10 ucits etf \$	Lu1681040652	-2,34%	-4,17%
Amundi is barc. Us gov infl lin bond ucits etf dr	Lu1525419294	0,84%	/
Db Australia ssa Bonds-Ucits -Db	Lu0494592974	-5,32%	2,51%
Iboxx Japan sovereign-Ucits -Db	Lu0952581584	1,39%	8,21%
Ishares core CHF corporate Bond (Ch)	Ch0226976816	-0,20%	-5,23%
Ishares \$ corp bond ucits etff usd (Dist)	Ie0032895942	-1,54%	/
Ishares \$ treasury bond 3-7yr ucits etf \$	IE00BFXYHY63	-0,21%	-2,40%
Lyxor iboxx gbp liq. corp. L. D. ucits etf - Dist	Lu1407891602	-0,61%	-5,42%
Xtrackers II usd Asia ex Jap. C. Bd ucits etf	Lu1409136006	-0,48%	/
Aberdeen global - World credit Bond fund A-2 usd acc	Lu1297487453	1,03%	/
Axa wf global inflation Bonds A(H) usd cap	Lu0266009959	1,20%	6,66%
Axa world funds asian short duration Bonds A capitalisation usd	Lu0266009959	0,19%	5,68%
Fidelity total Bond etf	Us3161883091	-2,48%	-3,66%
Janus Henderson flexible income e usd inc	Ie00b6qdlv23	-1,97%	/
Nordea-1 danish kroner reserve e acc	Lu0173777953	-1,90%	-4,39%
Nordea-1 swedish kroner reserve e acc	Lu0173778175	-8,55%	-11,78%
Pictet shortt term money market jpy-Z	Lu0309036175	1,81%	4,16%
Sisf Us dollar Bond a cap. \$	Lu0106260564	-1,26%	0,12%
Tif sterling Bond r gacc gbp	Gb0002777745	-0,11%	-11,56%

Fonte: Soldiexpert scf

Nome	Isin	Performance a un anno	Performance a tre anni
Spdr bbg barc st high yield	Us78468r4083	5,21%	16,20%
Vaneck vectors investment gr	Us92189f4862	4,37%	5,40%
Msif-global ass bckd sec-a	Lu0858068074	2,89%	9,25%
Evli nordic corpo bond a	Fi0008811989	0,94%	8,55%
Nordea 1-euro con bd-bp eur	Lu0076315455	0,64%	5,43%
Tikehau taux variable-a acc	Fr0010814806	-0,28%	3,30%
Stadshypotek ab	Se0003174838	0,91%	8,37%
Swedish government	Se0004869071	0,38%	2,83%
Nibc bank nv	Xs1385996126	0,24%	8,18%
Realkredit Danmark	Dk0009294845	0,00%	6,18%

Fonte: Fia am



LaVerità