



MERCATI Aste buone, ma più care

Le aste dei titoli di Stato italiani tengono un buon ritmo di domanda, ma salgono i rendimenti e con essi il costo per interessi del debito pubblico (senza considerare l'impatto effettivo sull'ammontare complessivo del debito e sul rap-

porto debito/Pil, sul quale opera anche un effetto positivo dell'inflazione). Intanto, però, i tassi tornano a livelli dimenticati da anni: giovedì, il Tesoro ha emesso BTP a 5 anni con un rendimento del 4,012% (massimo dall'agosto 2012) e a dieci anni al 4,7% (top dal febbraio 2013). I CcTeu con scadenza aprile 2029, invece, pagano lo 0,85%.

I gestori. Voto scontato, focus sui titoli del Pnrr e su bond brevi

Marzia Redaelli

Tra i settori preferiti banche, utilities, energia. Più cautela sulle obbligazioni

Il risultato delle elezioni, per i gestori, è solo uno dei tasselli per decidere l'esposizione alle attività finanziarie italiane e anche più rilevanti sono le dinamiche macroeconomiche globali: la guerra, l'inflazione, l'aumento dei tassi.

Dall'indagine condotta da Plus24, infatti, risulta che su 29 investitori professionali, oltre l'80% non ha modificato il portafoglio tricolore dopo la vittoria del centro destra, che era già stata messa in conto. La maggioranza degli interlocutori, inoltre, afferma che per fare valutazioni puntuali occorre capire quali saranno la compagine dell'esecutivo e le relazioni con le istituzioni europee.

I settori legati al Pnrr

L'attenzione è in primo luogo sulla realizzazione del Pnrr, il piano per rilanciare la crescita finanziato dall'Unione europea, e sulla gestione dei fondi pubblici. «La vittoria di Fratelli d'Italia all'interno della coalizione di centro-destra potrebbe essere una discreta notizia per le finanze pubbliche - afferma Roberto Pedon, responsabile delle gestioni individuali di Cassa Lombarda -, visto che la Lega aveva posizioni molto più aggressive in termini di taglio delle tasse o aumento degli incentivi. Un approccio più cauto alle finanze pubbliche è un aspetto positivo per

gli investimenti finanziati con il Pnrr. I settori delle utilities, dell'energia (rinnovabile e non) e delle costruzioni, che maggiormente avevano presentato progetti in tal senso, ne escono rafforzati». Pedon punta l'attenzione anche sul settore difesa, favorito da un più probabile rispetto degli impegni di investimento (2% del Pil) presi con gli Stati Uniti.

«Qualche difficoltà, invece - conclude Pedon - si potrebbe avere sui dossier aperti delle telecomunicazioni, perché la cessione delle reti potrebbe complicarsi»

Banche in focus

Il settore bancario è tra i più gettonati di Piazza Affari dai gestori (al netto di eventuali problemi nei rapporti con l'Unione europea) perché viene da anni di rafforzamento patrimoniale e beneficia dell'aumento dei tassi. Secondo Marco Mossetti, strategist di Credit Suisse Am, le azioni delle banche sono sottovalutate, dato che il rischio ciclico, cioè di perdite sul credito, è mitigato dalle iniziative per contrastare l'effetto del caro energia. Inoltre, le risposte di molti esperti evidenziano che sono attraenti anche le obbligazioni bancarie senior.

Meno rischio Italia più made in Italy

Più di un gestore minimizza il rischio paese scegliendo titoli legati all'economia internazionale, ma che siano espressione delle eccellenze italiane, trasversali a molti comparti.

Alberto Chiandetti, Cfa portfolio manager di Fidelity International, ritiene che le opportunità si trovino

nelle aziende che hanno un'esposizione globale e un buon posizionamento di nicchia, perché la volatilità dello scenario macro ha riportato valutazioni a livelli piuttosto interessanti, mentre le opportunità strutturali di tali aziende non sono scontate. Per Fidelity, il posizionamento giusto è un sovrappeso delle società e un sottopeso dei titoli governativi.

Giovanni Errico, global head equities del gruppo Azimut, evidenzia che i settori maggiormente esposti all'estero come gli industriali e i consumer, che sono la spina dorsale del Made in Italy", nel medio periodo potrebbero beneficiare di valutazioni attraenti e della ripresa ciclica.

Divergenze sul debito

I gestori però hanno opinioni non concordi sul debito italiano e chi lo ha in portafoglio predilige in genere scadenze medio-brevi.

Carlo De Luca, responsabile asset management di Gamma Capital Markets, ritiene che il rischio Italia abbia più senso sui bond, magari parastatali, non di settori strategici, che siano di qualità relativamente alta (un rating Bbb) e che in caso di crisi potrebbero beneficiare di salvataggi, come è successo per Saipem.

Massimiliano Comità, portfolio manager di Aism Luxembourg, è invece cauto sui governativi: «Data la credibilità che il Governo dovrà guadagnarsi con l'Europa, la volontà di non mettere a repentaglio i rapporti con Bruxelles e con essi il Tip (il programma di acquisto dei titoli governativi della Bce, ndr) e i finanziamenti del Pnrr, prediligia-

IL SOLE 24 ORE PLUS

Data: 01.10.2022 Pag.: 6
Size: 542 cm2 AVE: € 120866.00
Tiratura:
Diffusione:
Lettori:



mo obbligazioni a breve termine; non prevediamo in uno-due anni una degenerazione dell'obbligazionario italiano fino al default e il suo più alto rendimento rispetto agli altri governativi europei è un buon ritorno per il rischio. Meno ovvio sul lungo periodo».

IL QUADRO. L'Italia in Borsa e nei portafogli

FTSE MIB
Indice delle blue chip italiane

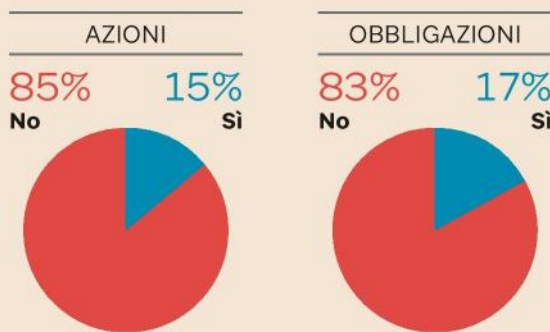


BTP
Rendimento del Btp decennale



LA DOMANDA AI GESTORI

Avete modificato la vostra esposizione alle attività finanziarie italiane dopo le elezioni?*



(*) Hanno partecipato all'indagine: abrdn, AcomeA Sgr, Aism Luxembourg, Algebris Investments, Alisei Sgr, Allianz GI, Ambrosetti Am, Anima Sgr, Anthilia CP, Arca Fondi Sgr, Banca Aletti, Banor Sim, Cassa Lombarda, Cirdan Group, Credit Suisse Am, Ersel Wm, Fidelity International, Gamma Capital Markets, Generali Investments, Gruppo Azimut, Invesco, J.Lamarck, M&G Investments, Mediobanca, Moneyfarm, NS Partners, Plenifer Sgr, Swisscanto Invest, Ubs Gwm