

FRANCESCO CASTELLI Gestore **Banor Capital**

“Le banche europee saranno un’occasione”

Il 2020 sarà un altro anno di “magra” per chi guarda al mercato obbligazionario. Non mancheranno però opportunità che gli investitori potranno cogliere puntando sul segmento dell’inflazione e sulla selezione dei Paesi e delle aziende con più prospettive». È quanto afferma **Francesco Castelli**, Responsabile Fixed Income **Banor Capital**. **Dopo il forte rally dei titoli di Stato periferici c’è ancora spazio di crescita?**

«La periferia europea ha offerto ottime opportunità negli anni passati ma gli attuali livelli pagano limitate opportunità di extra-rendimento. Va comunque evidenziato che i Btp continuano a dare rendimenti superiori ai titoli spagnoli e perfino ai titoli greci. Tra le poche opportunità offerte dalla curva dei Btp, sottolineiamo il buon

profilo di rischio/rendimento dei Btp Italia che sono legati all’inflazione interna: le scadenze 2023 e 2024, in particolare, offrono ritorni quasi uguali a quelli dei Btp standard. Nel caso peggiore, vale a dire di inflazione a zero o di disinflazione, questi titoli avranno un rendimento sostanzialmente allineato a quello dei Btp ordinari. Se invece l’inflazione ripartirà, i possessori di Btp Italia riusciranno a ottenere una extra performance. Non ci aspettiamo grandi novità sul fronte inflattivo ma non è difficile immaginare che questi titoli potranno dare qualche piccola soddisfazione di medio termine».

Su quali Paesi e su quali scadenze è meglio puntare oggi?

«Viste le poche opportunità, vale la pena guardare alla diversificazione fuori dall’area euro. Per chi si può per-

mettere il rischio valutario, la sterlina rimane su quotazioni molto interessanti. Buone opportunità ci sono anche sui mercati emergenti, sia per lo spread offerto dai titoli in valuta forte, sia per il buon rendimento offerto dalle valute locali».

Quali sono le emissioni societarie che ritenete più interessanti?

«In questo settore i rendimenti si muovono su livelli molto bassi con un tasso medio che è intorno allo 0,5%. Per strappare qualcosa in più occorre guardare ad alcune nicchie di mercato, che presentano ancora buoni rendimenti ma che devono essere affrontate con l’aiuto dell’esperto di settore, vista la complessità di emissioni ed emittenti. I subordinati perpetui bancari (i cosiddetti CoCO) offrono oggi rendimenti tra il 4 e il 6%: bassi in

prospettiva storica ma molto interessanti come spread sui titoli di Stato. In questo settore, vediamo buone occasioni su emittenti solidi nella periferia europea (Intesa, Unicredit e Bbva). Belle opportunità anche su nomi britannici (Lloyds e Barclays) che però emettono generalmente in dollari Usa o sterline».

Pensate che nel 2020 ci possa essere una risalita dello spread?

«Lo spread, non solo in Italia ma nel resto della periferia europea, è legato alla politica di governo e alla stabilità dello stesso. Al di là del colore, è importante che i partiti al governo ricordino la montagna di debito su cui sta seduto il nostro Paese: coi mercati finanziari bisogna dialogare, perché sono giudice delle manovre finanziarie ma possono anche essere un partner importante per rilanciare la crescita». s. RIC. —

RIPRODUZIONE RISERVATA

