

## Obbligazioni societarie, obiettivo 7% per i bond dedicati ai privati (da Mediobanca a Eni)

di Marco Sabella

### Le obbligazioni societarie per i privati

| ISIN         | Emittente       | Cedola | Scadenza   | Prezzo | Rendimento |
|--------------|-----------------|--------|------------|--------|------------|
| IT0005521171 | ENI             | 4,30   | 10/02/2028 | 103,39 | 3,39       |
| XS2666415836 | MEDIOBANCA      | 3,65   | 29/09/2028 | 99,74  | 3,71       |
| XS2694872594 | VOLKSWAGEN      | 4,63   | 25/03/2029 | 104,65 | 3,63       |
| FR001400KY69 | RCI BANQUE      | 4,88   | 02/10/2029 | 104,10 | 4,02       |
| IT0006756438 | CARRARO         | 7,75   | 06/11/2028 | 104,00 | 6,50       |
| XS2668070662 | MAIRE TECNIMONT | 6,50   | 05/10/2028 | 105,99 | 4,68       |
| XS2717294487 | ALERION         | 6,75   | 12/12/2029 | 104,00 | 5,70       |

Fonte: Valori Asset Management

Obbligazioni societarie per dare uno sprint al rendimento di un portafoglio a reddito fisso. Titoli che quest'anno potrebbero arrivare a offrire un rendimento complessivo (cedola e capitale) del 5-7% sulla scadenza a 4-5 anni e con tagli minimi di investimento a partire da mille euro. Offrire un rendimento rafforzato, tradizionalmente, è la funzione dei corporate bond - quelle obbligazioni emesse dalle aziende per finanziare i loro piani di sviluppo - all'interno del portafoglio dei piccoli investitori privati. Si tratta infatti di emissioni che offrono rendimenti da 50 centesimi a un punto percentuale in più rispetto ai titoli governativi (ad esempio i Btp) di pari durata sulla scadenza dei 4-5 anni, per arrivare al 2-3% in più sulle scadenze più prolungate, dai 10 anni in su (ma anche al crescere del rischio emittente).

### Tagli minimi da mille euro

«Uno dei principali limiti all'investimento in corporate bond è dato dal taglio minimo elevato per la sottoscrizione, che generalmente è di 100mila euro o



anche più, grandezze che non sono alla portata di un investitore privato. Ma nelle prime 2 settimane del 2024 abbiamo avuto un piccolo boom di emissioni di obbligazioni societarie destinate a un pubblico di risparmiatori privati, con tagli minimi a partire dai mille euro», spiega Paolo Barbieri, gestore obbligazionario di Valori Asset Management, una società di gestione del risparmio indipendente con sedi a Milano, Lugano e in Lussemburgo. I bond “da mille euro in su” sono quelli di Alerion, Maire Tecnimont, Carraro e Rci Banque (la finanziaria di Renault), che vanno ad aggiungersi alle emissioni con taglio minimo analogo di Eni (2 mila euro), Mediobanca e Volkswagen lanciate verso la fine del 2023.

## **Cedole tassate al 26%**

Abbiamo a che fare con obbligazioni Investment Grade (alta sicurezza) nel caso di Eni, Mediobanca e Volkswagen, oppure prive di rating ma emesse da società caratterizzate da una solida struttura patrimoniale. Offrono cedole che vanno dal 7,75% di Carraro Finance, al 6,7% di Alerion, al 3,95% di Mediobanca, per una durata di vita che non va oltre i 4-5 anni. Vista la cedola elevata sono quasi tutte scambiate al di sopra del valore di rimborso (100), salvo Mediobanca, quotata appena al di sotto della pari (99,74). “I rendimenti sono generosi rispetto ai Btp a cinque anni, che attualmente offrono intorno al 3,5% lordo, ma bisogna considerare che le cedole maturate dalle obbligazioni corporate sono tassate al 26%, contro il 12,5% dell’imposta sugli interessi dei titoli di Stato”, avverte Barbieri. Una aliquota elevata che diminuisce il vantaggio dei corporate bond. «Eppure calcolando il rendimento netto cedolare tassato al 26% di un titolo a 4 anno come Maire Tecnimont e quello di un titolo come il Btp dicembre 2028 con aliquota al 12,5%, nei 4 anni di durata di queste emissioni il monte cedole di Maire è pari a un netto del 13,30%, quello del Btp si ferma all’11,2%», spiega Barbieri. Più in generale il vantaggio è di circa 2-3 punti per tutte le emissioni considerate nel paniere scelto come esempio dagli strategist di Valori Asset Management.

## **I possibili guadagni se i tassi scenderanno**

C’è poi la possibilità di un guadagno in conto capitale. «Il mercato ha già prezzato una riduzione dei tassi di interesse da parte delle Banche centrali ma se i dati sul fronte dell’inflazione saranno positivi nel 2024 la Bce potrebbe tagliare il costo del denaro più di quanto fino ad oggi previsto. Per emissioni di media durata come quelle del paniere indicato il guadagno in conto capitale potrebbe essere di 1-2 punti percentuali. Ecco, dunque, che tra rendimento cedolare e guadagno in conto capitale questi titoli potrebbero registrare in un solo anno una performance del 5-7%», conclude Barbieri.



## **Quanto investire? Fino al 10% del portafoglio a reddito fisso**

Le emissioni societarie indirizzate ai privati sono uno strumento in più nella gestione di portafoglio e, come abbiamo visto richiedono una soglia di investimento modesta. Ma quanti corporate bond conviene introdurre in un portafoglio di sole obbligazioni. «Un portafoglio a reddito fisso dovrebbe avere nella sua composizione circa il 30% di corporate bond. Il 20% in quote di fondi di investimento specializzati, i soli che possono investire e diversificare in titoli che hanno un taglio minimo che parte dai 100 mila euro, e il restante 10% potrebbe essere impiegato in singole emissioni “retail”, con taglio minimo a partire da mille euro», suggerisce Barbieri. Non saranno guadagni che cambiano la vita, ma danno quello sprint di rendimento al portafoglio che rappresenta, insieme alla diversificazione, la funzione principale dell’investimento in obbligazioni societarie.

