

## Politiche espansive ancora a lungo

Si può dire che si sta andando verso la fine della politica espansiva delle banche centrali?

Aurelio Marelli - via e-mail

Assolutamente no, è la risposta data a questo interrogativo da Luca Mezzomo, responsabile macro&fixed income di Intesa Sanpaolo, secondo cui la Federal Reserve, attuando piccoli ritocchi ai tassi di interesse, che però rimangono estremamente bassi,

sta solo correggendo un orientamento molto espansivo della politica monetaria. Non si può parlare, nel 2016, di una politica monetaria restrittiva, sarà soltanto un po' meno espansiva di prima. In generale l'orientamento delle condizioni monetarie in molti paesi avanzati rimarrà accomodante. Nell'Eurozona, per esempio, ha proseguito l'esperto, ci sono tassi negativi e un programma di acquisto che continuerà perlomeno fino al 2017. E in Giappone la politica monetaria rimarrà ultra espansiva ancora per moltissimo tempo: non solo è in atto un programma molto aggressivo di acquisti di titoli di Stato, ma non si può escludere l'ipotesi di ulteriori tagli dei tassi ufficiali.



più prudente uscire dall'investimento?

lettera firmata - via e-mail

Circola l'ipotesi che la scelta del nuovo ad potrebbe richiedere un mese e più, ha osservato in una trasmissione di ClassCnbc Filippo Diodovich di Ig Italia. Se si escludono brevi rialzi visti nei giorni scorsi, il titolo nell'ultimo periodo è sceso notevolmente. Il consiglio è mantenere la posizione fino al mantenimento dei livelli di prezzo attuali ed eventualmente alleggerirla se dovesse violarli al ribasso. Per chi invece volesse entrare sul titolo in un'ottica di medio periodo, questo è il momento adatto: il mercato sta sottoponendo la forza della banca e, aggiunge l'esperto, nel giro di qualche mese la quotazione possa risalire anche in area 3,6, cioè ai massimi toccati in aprile.

## Atlantia merita in caso di debolezza

Visto che il titolo Atlantia ha avuto un netto calo, potrebbe essere corretto riequilibrare con una mediazione al ribasso?

lettera firmata - via e-mail

Atlantia è un titolo difensivo e quindi, è l'opinione di Massimo Intropido di Ricerca Finanza, ospite di una trasmissione di ClassCnbc, in tutti i momenti di debolezza andrebbe accumulato. Come ha fatto per esempio la casa d'investimenti americana Blackrock, che ha appena comunicato alla Consob di avere portato, dal 25 maggio, la sua partecipazione nella società che ha come maggiore azionista il gruppo Benetton al di sopra del 5% (detenuta in indiretta gestione non discrezionale del risparmio). Quindi l'ipotesi del lettore è corretta e ci sono le condizioni per attuarla. Attenzione però all'esposizione complessiva: chi ha già investito molto sul titolo è bene non aumenti troppo la posta.

## Titolo A2A in bilico attorno a quota 1,25

Dal punto di vista tecnico il titolo A2A fornisce segnali di poter proseguire nella sua salita?

domanda posta a ClassCnbc



L'azione A2A si trova all'interno di una solida tendenza rialzista di breve termine. Il titolo, in netta controtendenza rispetto al negativo comportamento del mercato italiano, come spiega Gianluca Defendi, analista tecnico di MF-Milano Finanza, ha compiuto un nuovo balzo in avanti e si è spinto oltre 1,3 euro, chiudendo però di nuovo in calo la seduta di venerdì 3 a quota 1,25. L'analisi dei principali indicatori quantitativi evidenzia un interessante rafforzamento della pressione rialzista, con il Macd e il Parabolic Sar in posizione long. Dopo una breve pausa di consolidamento (pullback) sopra 1,25 è possibile pertanto un ulteriore allungo, con un primo target a ridosso di 1,33 e un secondo obiettivo in area 1,35-1,355. Solo il ritorno sotto 1,22 potrebbe annullare i recenti progressi e fornire un segnale di debolezza. È difficile per adesso ipotizzare un'inversione ribassista di tendenza.

## Bond greci? Ci sono valide alternative

Mi è stato proposto l'acquisto di bond greci con rendimento del 5,25% e scadenza nel 2019. È un buon investimento azzardato in questo momento?

Ernesto Soccavi - via e-mail

Potrebbe essere un buon investimento solo in un'ottica speculativa, ha osservato Marino Margiotta di Assiom forex, e per chi ha un profilo di rischio particolarmente elevato. Il problema Grecia persiste ancora, si sono solo rimandate nel tempo alcune soluzioni. Per avere rendimenti interessanti e più sicuri meglio investire nelle obbligazioni dei Paesi emergenti come alcuni del Sudamerica: Messico o Perù, che offrono cedole a cinque anni quasi sempre superiori al 5%. Oppure bond asiatici con rendimenti intorno al 3,5%. Il consiglio è comunque sempre quello di diversificare, limitando il rischio cambio con la scelta di Paesi con una moneta stabile.

## Ubi paga in borsa il ruolo di predatore

Perché Ubi Banca, pur non avendo particolari problemi dal punto di vista patrimoniale, da inizio anno ha subito perdite così rilevanti?

Gianni Cominelli - via e-mail

Sostanzialmente il mercato considera Ubi banca, proprio in virtù della sua solidità patrimoniale, un potenziale predatore e teme che possa essere coinvolta in eventuali salvataggi, ha spiegato Pietro Cali di Copernico sim nel corso di una trasmissione di ClassCnbc. Questo rende il titolo molto volatile. Ora per esempio Ubi sta scontando l'ipotesi, per quanto smentita, di un suo intervento nel salvataggio di Veneto Banca. Succede a Ubi ciò che è accaduto a Bpm che, pur essendo uno degli istituti più efficienti, ha pagato moltissimo l'aggregazione con il Banco Popolare.

## Unicredit una scelta per il medio periodo

Unicredit si è messa alla ricerca del nuovo amministratore delegato. È un'incognita che potrebbe influire sull'andamento del titolo? È

### BOND IN PILLOLE /1

Assicurazioni Generali 5%  
8/6/2048 subordinato con call  
al 2028 altrimenti 3 mesi  
Euribor +5,35%

#### CARATTERISTICHE

Mercato di emissione	Euro MTN
Nazionalità	Italiana
Divisa	Euro
Tasso	Fisso

#### VALUTAZIONE

Differenziale su Benchmark	492.4 bps sopra DBR 0.5 15/2/2026
Importo/Taglio minimo/Incrementi	850 milioni/100.000/1.000
Rating	Baa3
Valore relativo	Adeguato

#### QUOTAZIONE

Codice identificativo ISIN	XS1428773763
Lead Manager	Joint Leads
Exchange	Lussemburgo

Commento: Assicurazioni Generali S.P.A è la più grande compagnia italiana di assicurazioni e la terza al mondo per fatturato. Trattasi della prima emissione di Generali del 2016. Il titolo emesso è un subordinato.

### BOND IN PILLOLE /2

Unicredit step up 15/07/2020  
subordinata con sinking fund

Tipologia	Emissione a Tasso Fisso con cedole crescenti
Data di emissione	15-07-2013
Codice Isin	IT0004917867
Meccanismo di indicizzazione	L'emissione, paga cedole annuale a tasso fisso crescenti
Rating (a)	Ba1
Mercato di quotazione	Eurotlx
Prezzo offer informativo	103,80
Credit default swap in punti base (b)	286
Valore teorico (c)	104,15

#### ANALISI

L'emissione ha tagli da 10.000 euro e viene offerta a 103,70 con un rendimento pari al 3,06%. Il titolo ha una cedola in corso pari al 4% che va dal 15/07/2015 al 15/07/2016. Le cedole successive sono pari al 4,5%, 5%, 5,50% e 6,50%. Il titolo rimborsa il 20% all'anno dal luglio 2016 a scadenza, il che ne riduce la durata finanziaria. Essendo un titolo a tasso fisso sarà soggetta alla volatilità dei tassi di interesse ed in particolare al merito di credito dell'emittente, essendo un titolo subordinato con rating Ba1, sotto l'investment grade. Il titolo è particolarmente illiquido e se ne consiglia il posizionamento in ottica di diversificazione.

#### GIUDIZIO

Il titolo appare sottovalutato rispetto ad altre emissioni dello stesso soggetto a parità di liquidità e scadenza. Su pari scadenza il valore teorico di Unicredit misurata dal Cds si aggira a 300bps rispetto ai 317bps dell'emissione in oggetto, il che pone il livello target a 104,15.

#### VALUTAZIONE SINTETICA (D)

Protezione del capitale	★★★
Ottica di investimento	★★★
Appeal speculativo	★★★
Sintesi rendimento/rischio	★★★

Legenda. (a) Moody's/Standard & Poor's (b) Costo espreso come premio in punti base la protezione dall'insolvenza dell'emittente. Il costo della copertura è influenzato principalmente dal merito di credito dell'emissione. (c) Rappresenta il prezzo del titolo corrispondente ad un valore adeguato al rispettivo Credit default swap. (d) Valutazioni comprese in una scala da 1 a 5

Per le vostre domande da porre durante le trasmissioni a filo diretto di ClassCnbc è a disposizione il numero di telefono 02/58219585

Oppure, per i vostri messaggi sms, il numero di cellulare 366628.2858

E anche possibile scrivere all'indirizzo email: [redazione@class.it](mailto:redazione@class.it)