

INVESTIMENTI LA BATTAGLIA DEL 6%

Btp o conti di deposito? Quali rendono di più



REDDITO FISSO

RISPARMIO Dopo gli ultimi rialzi di Bce e Fed, accanto ai parcheggi che danno fino al 6% si fa più accesa la concorrenza dei bond: tra i corporate Goldman Sachs paga il 6,2%. Fra i titoli di Stato l'Italia offre il 4,5%. Possono salire ancora? Dipende dalla tregua sui tassi

Conti di deposito o Btp?

di Paola Valentini

Nei giorni scorsi Goldman Sachs ha lanciato la sfida ai conti di deposito proponendo un'obbligazione a tasso fisso in euro che paga il 6,2% lordo annuo in unica soluzione, o al momento del rimborso possibile ogni anno a discrezione dell'emittente a partire da luglio 2024, oppure a scadenza nel luglio 2036, tra 13 anni. Il 6,2% diventa il 4,588% netto considerando l'aliquota del prelievo fiscale sui proventi finanziari, pari al 26%. Con l'opzione di rimborso anticipato l'investment bank si copre dal rischio di una fine dei rialzi dei tassi. Dopo che la Fed e la Bce tra mercoledì 26 e giovedì 27 luglio hanno alzato il costo del denaro di altri 25 punti base, pur mantenendo aperte le opzioni per settembre, sempre più analisti che ritengono che potrebbero essere gli ultimi aumenti di questa fase restrittiva iniziata lo scorso anno. Il bond di Goldman Sachs, quotato sul Mot di Borsa Italiana, ha un taglio minimo molto basso (mille euro) ed è acquistabile attraverso la propria banca, online banking o piattaforma di trading online. A confronto attualmente le migliori offerte sui conti di deposito arrivano al 6% annuo lordo; è il caso della piccola Smart Bank che offre un vincolo a 60 mesi con remunerazione del 4% lordo al primo anno, il 4,5% il secondo, il 5% il terzo, il 5,5% il quarto e il 6% il quinto (si veda tabella).

In generale sulla scadenza dei 60 mesi in media i tassi dei conti di deposito sono attorno al 4%, mentre a 12 mesi la media è circa il 3%. I Btp rendono a scadenza fino al 4,45% lordo (si veda tabella). Intanto i dati del risparmio gestito hanno evidenziato un andamento debole per i fondi con una raccolta netta negativa di 5,5 miliardi nel 1° semestre. Segno che oggi l'attenzione dei risparmiatori è catalizzata piuttosto dagli strumenti a cedola definita a priori e quindi legata agli ultimi aumenti dei tassi (la Bce li ha alzati al 4,25% e la Fed al 5,25%-5,50%) che potrebbero essere arrivati sui massimi dato che i mercati scontano una tregua sui rialzi. Questo si traduce in una preferenza per titoli di Stato, obbligazioni societarie (corporate) o conti di deposito i cui rendimenti sono direttamente legati ai tassi Bce, mentre sull'azionario i risparmiatori fanno fatica a rientrare nonostante le borse

stiano vivendo un momento positivo grazie alle trimestrali (si veda altro articolo a pagina 8 e 9) e a politiche monetarie meno aggressive. Di conseguenza oggi queste tre tipologie di investimenti sono entrate in forte concorrenza tra loro, anche se presentano differenze fiscali (i titoli

di Stato sono tassati al 12,5% gli altri due al 26%) e di struttura (le obbligazioni possono perdere di valore durante la loro vita, mentre i capitali dei conti di deposito non hanno questa caratteristica anche se in caso di vincolo non si può uscire prima della scadenza). «Nelle ultime settimane si è parlato tanto dell'opportunità che alcuni conti di deposito offrono e che spaziano dal 3% al 4% circa lordo. La tassazione applicata è del 26% e al netto si trasformano in un 2,28%-2,96%, sempre a patto che si rispetti il vincolo di deposito che alcuni di questi conti prevedono. In pratica, non si disinveste fino alla scadenza prevista, pena la perdita del rendimento promesso. L'iniziativa del conto deposito mieta successi, ma sul mercato con scadenze brevi si trovano alternative come non accadeva da tempo e con l'aiuto di un professionista si può facilmente impostare un rendimento a scadenza del 4,5% lordo su un arco temporale di quattro anni», afferma Andrea Guitta, branch manager di Pharos Management Lux, che ha selezionato un basket di Btp lungo tutta la curva delle scadenze con un buon flusso cedolare e prezzo massimo di 102 per poter contare eventualmente anche sull'apprezzamento del titolo se i tassi dovessero iniziare a scendere. «L'esposizione ai tassi offre un potenziale di rialzo, nel caso in cui la Fed decidesse di tagliare i tassi per sostenere la crescita, in quanto le obbligazioni subirebbero un apprezzamento delle quotazioni», osserva di Flavio Carpenzano, investment director per il reddito fisso di Capital Group.

Questo è un punto importante perché anche al livello di rendimento del 4-5% l'inflazione (6,4% a giugno in Italia) resta più elevata. Ma proprio investendo adesso in obbligazioni sotto la pari o non troppo distanti dalla parità si possono posizionare portafogli per cogliere la prossima fase dei tassi ed avere quindi rendimenti reali positivi a scadenza sfruttando l'aumento dei prezzi che un ribasso del costo del denaro provoca. Un movimento esattamente op-

posto a quello visto lo scorso anno quando, sulla scia degli aumenti dei tassi da parte delle banche centrali, i bond hanno avuto pesanti perdite. Peraltro anche il recente calo dell'inflazione da picchi di fine 2022, contribuisce a ridurre la differenza tra rendimento nominale e reale. «In questa fase troviamo molte più opportunità nel mondo obbligazionario che, complice la discesa dell'inflazione, offre oggi tassi reali positivi su diverse tipologie di asset class. In particolare, oltre che nei Btp italiani, stiamo consigliando alla nostra clientela di incrementare l'esposizione nel comparto societario area euro, privilegiando titoli investment grade (ad alto merito di credito, ndr) e in par-

ticolare subordinati bancari. Prestiamo invece più attenzione verso il comparto high yield (emissioni con alto rischio di credito, ndr), che avviciniamo con emissioni con rating pari a BB, per i timori di un rallentamento economico», aggiunge Luca Bonifazi, responsabile advisory & multi family office di Valori Asset Management che ha elaborato un paniere di obbligazioni corporate in euro (tabella in pagina) con rendimenti lordi a scadenza che arrivano al 4,6%, come quello del bond Intesa Sanpaolo subordinato settembre 2026.

Per quanto riguarda, invece, il concetto di sicurezza dei rendimenti se i capitali investiti nei conti sono protetti dal Fondo Interbancario di tutela dei depositi che copre fino a 100 mila euro per depositante in caso di crisi della banca, sul fronte dei bond il riferimento è alla probabilità di fallimento dell'emittente e alla costanza o meno dei proventi. «Vista la penuria di emissioni a tasso variabile, ci concentriamo sui rischi di fallimento», dice Guitta. La risposta è nella tabella in pagina che contiene i principali rendimenti per scadenza dei titoli di Stato emessi dai maggiori Paesi della zona euro. Come ulteriore parametro di confronto ci sono i dati medi relativi alle emissioni societarie

della zona euro con rating BBB (ovvero investment grade, a maggior merito di credito) e BB (high yield). «In questo momento il 4% netto di rendimento è offerto da pochi strumenti. Ci si avvicina il Btp a 30 anni con valori attorno al 4,5% lordo, pari al 3,94% netto, mentre le emissioni societarie con rating BB a 15 e 30 anni hanno rendimenti medi lordi del 5,4% e del 5,9%, ovvero netti del 4% e 4,3%. In fatto di sicurezza la probabilità di default a un anno sono molto basse, ma non pari a zero. Senza considerare che tale dato a un anno nulla assicura per il periodo di detenzione viste le scadenze lunghe per ottenere il rendimento desiderato», conclude Guitta. La probabilità di default per le obbligazioni corporate BBB e BB è determinata usando come approssimazione il valore di un titolo BBB o BB con scadenza a un anno e rendimento simile a quello medio della curva. Non esiste, infatti, un dato aggregato medio a differenza dei titoli di Stato. (riproduzione riservata)

UNA SELEZIONE DI BTP LUNGO TUTTA LA CURVA DELLE SCADENZE

Le obbligazioni riportate sono selezionate per offrire buon flusso cedolare con prezzo massimo di 102

Scadenza	Data emissione	Cedola%	Prezzo	Rendimento lordo a scadenza%
01/08/2023	16/04/2008	4,75	100,04	2,22
15/09/2023	27/06/2007	2,60	100,01	2,50
01/11/2023	18/11/1993	9,00	101,31	3,62
22/12/2023	22/12/1993	8,50	101,78	3,77
01/03/2024	01/08/2013	4,50	100,44	3,79
01/09/2024	03/03/2014	3,75	100,08	3,70
28/03/2025	24/02/2023	3,40	99,57	3,70
29/09/2025	27/07/2023	3,60	99,97	3,65
15/01/2026	17/10/2022	3,50	99,86	3,59
15/04/2026	16/03/2023	3,80	100,60	3,60
15/09/2026	17/07/2023	3,85	100,81	3,61
01/12/2027	04/07/2022	2,65	96,35	3,59
01/04/2028	30/11/2022	3,40	99,25	3,60
01/08/2028	01/06/2023	3,80	100,85	3,65
01/12/2028	01/08/2018	2,80	96,22	3,61
15/06/2029	16/05/2022	2,80	95,45	3,70
01/08/2029	01/03/2019	3,00	96,57	3,67
15/12/2029	15/11/2022	3,85	100,78	3,74
01/03/2030	21/05/2014	3,50	99,01	3,70
15/06/2030	17/04/2023	3,70	99,67	3,79
30/10/2031	13/04/2023	4,00	101,41	3,84
01/03/2035	22/01/2019	3,35	93,34	4,12
30/04/2035	13/09/2022	4,00	99,39	4,11
01/02/2037	19/10/2005	4,00	98,97	4,14
01/03/2038	31/05/2022	3,25	89,75	4,24
01/09/2038	17/01/2018	2,95	86,50	4,21
01/03/2040	19/06/2019	3,10	86,71	4,27
01/09/2043	17/01/2023	4,45	101,77	4,36
01/09/2046	22/01/2015	3,25	85,81	4,26
01/03/2047	09/02/2016	2,70	77,76	4,24
01/03/2048	14/06/2017	3,45	87,94	4,29
01/09/2049	13/02/2019	3,85	93,19	4,33
01/10/2053	23/02/2023	4,50	101,70	4,45
01/03/2067	11/10/2016	2,80	71,53	4,28

Prezzi e rendimenti sono ask (al quale è possibile acquistare il titolo)
Fonte: elaborazione Pharus Management su dati Bloomberg

Withub

I CONTI DI DEPOSITO VINCOLATI CHE OFFRONO DI PIU' A 60 MESI

Tassi annui lordi ordinati sulla scadenza dei 60 mesi

Banca	Conto	12 mesi	24 mesi	36 mesi	48 mesi	60 mesi
Smart Bank	Conto Smart	3,30%	3,75%	variabile	variabile	fino al 6% ^
Cherry Bank	Cherry Vincolato	4,75%	4,75%	4,80%	4,80%	5,00%
Illimity	Linea non svinc. °°°°	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,75%
Banca Progetto	Conto Key °	4,00%	4,35%	4,45%	4,65%	4,75%
Banca Cf+	Conto Deposito °	4,05%	4,30%	4,30%	4,35%	4,35%
Banca Sistema	Silconto dep. °°	3,50%	4,00%	4,25%	4,30%	4,35%
Imprebanca	D. Vincolato	3,40%	3,70%	3,90%	4,00%	4,20%
Banca Ifis	Rendimax °°°	3,65%	3,80%	3,85%	4,00%	4,00%
Vivi Banca	Vivi Conto Extra °	3,50%	4,00%	4,15%	4,25%	4,00%
Banca Valsabbina	Twist	3,65%	3,30%	3,50%	3,80%	3,75%
Guber Banca	Deposito 102	1,50%	4,30%	4,70%	4,10%	3,60%
Ca Auto Bank	C. Deposito Tempo ^^	-	3,40%	3,50%	3,60%	3,60%
Bff Bank	Vincolo Facto °	3,50%	3,25%	3,00%	3,00%	3,00%

° Non svincolabile °° a 120 mesi offre un tasso annuo lordo del 4,50% °°° Vincolato con interessi liquidati trimestralmente
°°°° Depositi del Conto Premium ^ Per il mese di luglio tasso incrementale del 4% il 1° anno, del 4,5% il 2°, del 5% il 3°, del 5,5% il 4° e del 6% il 5° anno ^^ Condizioni valide per vincoli costituiti entro il 3 ottobre 2023

Fonte: Elaborazione MF Milano Finanza sui dati raccolti presso le singole banche

Withub

UN BASKET DI OBBLIGAZIONI SOCIETARIE IN EURO A PORTATA DI INVESTITORE RETAIL

Nome titolo	Codice Isin	Scadenza	Prezzo	Cedola	Rendimento lordo a scadenza	Taglio minimo (euro)	Rating S&P
Intesa Sub 3,928% 2026	XS1109765005	15/09/2026	97,984	3,928%	4,63%	100.000	BB+
Rci Banque 1,625 % 2026	FR0013334695	26/05/2026	92,885	1,625%	4,35%	1.000	BBB-
Unicredit 3,25% 2027	XS2499011059	27/07/2027	96,896	3,25%	4,11%	10.000	-
Autostrade 4,375% 2025	XS0542534192	16/09/2025	100,534	4,375%	4,10%	50.000	BBB-
Mediobanca 3,40% 2026	XS2533094400	21/10/2026	97,995	3,40%	4,07%	1.000	BBB
Volkswagen Bank 1,25 % 2025	XS1734548644	15/12/2025	93,797	1,25%	4,02%	1.000	BBB
Thyssenkrupp 2,50% 2025	DE000A14J587	25/02/2025	97,714	2,50%	4,01%	1.000	BB
Porsche Auto Holding 4,5 % 2028	XS2615940215	27/09/2028	102,278	4,50%	4,00%	1.000	-
Goldman Sachs 1,625 % 2026	XS1458408561	27/07/2026	93,828	1,625%	3,84%	1.000	BBB+
Eni 4,30% 2028	IT0005521171	10/02/2028	102,082	4,30%	3,79%	2.000	A-
E.On Int Finance 1,5 % 2029	XS1761785077	31/07/2029	88,783	1,50%	3,61%	1.000	BBB
Heidelberg Materials Fin. 1,5 % 2027	XS1629387462	14/06/2027	92,712	1,50%	3,54%	1.000	BBB

REDDITO FISSO

Fonte: elaborazione Valori Asset Management

Withub

LA MAPPA DEI RENDIMENTI DEI TITOLI DI STATO DELLA ZONA EURO A CONFRONTO CON I CORPORATE BOND

Principali emittenti governativi della zona euro a confronto con i rendimenti medi delle emissioni obbligazionarie societarie di rating BB e BBB

Titoli di stato	2 anni		3 anni		5 anni		7 anni		10 anni		15 anni		30 anni		Prob. default 1 A*
	lordo	netto	lordo	netto	lordo	netto	lordo	netto	lordo	netto	lordo	netto	lordo	netto	
Austria	3,30	2,89	3,12	2,73	2,99	2,61	3,01	2,63	3,08	2,70	3,18	2,78	3,11	2,72	0,10%
Belgio	3,28	2,87	3,09	2,71	2,90	2,54	2,91	2,55	3,12	2,73	3,28	2,87	3,49	3,06	0,14%
Francia	3,37	2,95	3,08	2,70	2,93	2,56	2,85	2,49	2,99	2,62	3,24	2,84	3,37	2,95	0,17%
Germania	3,11	2,72	2,81	2,46	2,56	2,24	2,49	2,18	2,47	2,16	2,57	2,25	2,49	2,18	0,14%
Grecia	3,41	2,99	3,51	3,07	3,48	3,04	3,65	3,19	3,80	3,32	4,08	3,57	4,11	3,60	0,26%
Irlanda	3,20	2,80	2,99	2,61	2,86	2,50	2,83	2,48	2,87	2,51	3,15	2,76	3,21	2,81	0,02%
Italia	3,75	3,29	3,68	3,22	3,71	3,25	3,85	3,37	4,08	3,57	4,30	3,76	4,50	3,94	0,17%
Olanda	3,19	2,79	3,07	2,68	2,80	2,45	2,74	2,39	2,80	2,45	2,85	2,50	2,74	2,40	0,10%
Portogallo	3,05	2,67	2,93	2,57	2,96	2,59	3,00	2,63	3,16	2,76	3,51	3,07	3,56	3,12	0,15%
Spagna	3,46	3,03	3,34	2,92	3,21	2,81	3,24	2,83	3,46	3,03	3,78	3,31	3,89	3,40	0,19%
Obbligazioni societarie															
Corporate Bond Bbb	4,26	3,15	4,16	3,08	4,07	3,01	4,12	3,05	4,25	3,15	4,46	3,30	4,79	3,54	0,14%
Corporate Bond Bb	4,84	3,58	5,00	3,70	5,24	3,88	5,22	3,86	5,28	3,91	5,46	4,04	5,91	4,37	0,29%

*Fonte: elaborazione Pharus Management su dati Bloomberg. Dati in %

*probabilità di default a un anno

Withub

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato