

Tassi zero addio Fed contagia l'euro e le nostre imprese ora puntano sui bond

Il 2016 è stato un anno record per le obbligazioni
le aziende vogliono anticipare i rialzi dei prossimi mesi

LUCA PAGNI

MILANO. Era solo l'ottobre scorso, ma sembra già appartenere a un'altra era finanziaria. Meno di tre mesi fa, il gruppo Snam conquistava i titoli delle cronache economiche per essere riuscito a piazzare un bond da 500 milioni di euro "a tasso zero". E permettendosi pure di avere la fila degli investitori, nonostante l'obbligazione non pagasse alcuna cedola, così come accaduto ad altre *big corporate* internazionali.

Ma da allora, è cambiato il mondo: lo spartiacque porta la data del 14 dicembre, quando la Federal Reserve, la banca centrale Usa, ha deciso di aumentare il costo del denaro di 25 punti base, unico rialzo di tutto il 2016. Facendo trapezare, che nel corso dell'anno nuovo potrebbe ritoccarli almeno altre volte, sempre verso l'alto.

E il mercato si è allineato, con un sospiro di sollievo: «Siamo tornati finalmente in una situazione di normalità — rivela il responsabile finanza di una delle principali società di Piazza Affari — perché acquisire capitali a tassi prossimi allo zero può essere un vantaggio sul breve periodo, ma sul

lungo comporta instabilità e può essere molto pericoloso». Così, le cedole pagate dalle ultime emissioni obbligazionari sono tornate a salire.

I tassi di interesse offerti sono ormai stabilmente attorno all'uno per cento. E sono ancora più alti per le scadenze a 10 anni: come rivela l'ultima emissione in ordine di tempo, quella lanciata martedì scorso dal gruppo Eni per raccogliere 750 milioni, che paga l'1 per cento o quella appena precedente da 600 milioni da parte di Autostrade per l'Italia, collocata con una cedola dell'1,75 per cento.

Secondo gli operatori, la tendenza al rialzo dei tassi è solo all'inizio. Ancora mitigata dalla trincea scavata dalla Banca centrale europea: l'istituzione guidata da Mario Draghi non solo ha detto che continuerà a comprare bond corporate sul mercato secondario, ma lo farà per tutto il 2017. Ma la barriera di Francoforte al rialzo dei tassi è destinata a cedere e le aziende che non hanno saputo approfittare del periodo più che favorevole potrebbero avere problemi in seguito.

Un avvertimento che si è potuto leggere pochi giorni fa an-

che sul *Financial Times*. Il quotidiano anglosassone ha ricordato come il 2016 sia stato un anno record per le emissioni di bond nel mondo, con oltre 6.620 miliardi di dollari. Di questi, almeno la metà sono stati coperti dalle aziende, che hanno visto il loro ammontare complessivo salire dell'8 per cento rispetto all'anno precedente (pari a 3.600 miliardi di dollari). Ma, al tempo stesso, l'*Ft* ha riportato come sarà ben difficile nel 2017 ripetere i record dell'anno appena passato, dopo la decisione della Fed e la prossima fine delle politiche accomodanti della Bce e della banca centrale del Giappone.

Secondo il responsabile di un primario fondo di investimento che opera a Milano, il mercato d'ora in poi reagirà in modo molto selettivo alle nuove emissioni: «Si cercheranno prodotti più sofisticati, come il *green bond* di Enel appena collocato e diminuirà la presenza di hedge fund o di chi doveva collocare i soldi gestiti a ogni costo per non perderci. In altre parole, il mercato sarà più sostenibile e diminuirà il timore che scoppino bolle».

GRIPRODUZIONE RISERVATA



Le ultime emissioni di Bond in Italia

In milioni di euro

| | Importo | Cedola | Scadenza |
|-------------------|---------|--------|----------|
| Eni | 750 | 1,5% | 2027 |
| Enel | 1.250 | 1% | 2024 |
| Autostrade | 600 | 1,75% | 2027 |
| Iren | 500 | 0,87% | 2024 |
| Acea | 500 | 1% | 2027 |
| Terna | 750 | 1% | 2028 |
| Snam | 500 | 0% | 2020 |

Un inizio da record

Le emissioni di Bond nel mondo nel primo giorno dell'anno, in miliardi di dollari



LA CORSA DOPO LA FED

Dopo il rialzo dei tassi dello 0,25% da parte della Fed, anche in Italia il mercato obbligazionario ha reagito proponendo cedole più alte: era arrivato, nell'ottobre scorso, a "offrire" tassi zero come Snam