



Tutti pazzi per i bond

Perché le aziende italiane spopolano pure in America

Obbligazioni ok per Eni, Telecom, Bulgari e Campari. Il caso Wind

Roma. Tutti pazzi per i bond italiani. Che siano basati su gioielli, drink, telefoni o energia, non fa differenza. Nel giro di pochi giorni Bulgari, Campari e Telecom Italia hanno aumentato l'offerta delle loro emissioni obbligazionarie incontrando il favore del mercato. Per non parlare dell'unico bond in circolazione destinato al grande pubblico - quello dell'Eni capitanata dall'amministratore delegato Paolo Scaroni - che è stato comprato a tempo di record: in tre giorni di collocamento i risparmiatori hanno richiesto ben 4 miliardi di obbligazioni, polverizzando l'ampliamento dell'offerta a 2 miliardi deciso da Eni il giorno prima (il gruppo aveva inizialmente messo sul mercato un miliardo di debito). Nei mesi passati è stata la volta di Atlantia, con un'emissione da 1,5 miliardi di euro che in meno di due ore ha visto superare i 7 miliardi di domanda. E di Generali, che ha chiesto 750 milioni registrando una domanda di quattro volte superiore. Insomma, nonostante la crisi le società italiane trovano chi presta loro i soldi. Eppure i dati macroeconomici sono da brivido. E, si sa, i bond societari sono gli asset che, dopo le azioni, risentono maggiormente dei timori sull'economia: nella recessione si annida il rischio default dell'emittente. Tanto più che ieri il centro studi di Confindustria ha previsto per quest'anno una contrazione del pil del 4,9 per cento e che Moody's ha messo sotto osservazione il rating di 21 banche italiane.

E allora, come spiegare il boom dei corporate bond italiani? Gli investitori hanno fame di rendimenti, innanzitutto. "A fronte di tassi governativi molto bassi - spiega al Foglio Patrizio Pazzaglia, direttore area finanza di Bank Insinger De Beaufort - un'obbligazione come quella dell'Eni è interessante perché offre rendimenti più allettanti con un rischio alla fine assimilabile a quello Paese". Non solo. Ha trovato conforto anche chi, in relazione al proprio profilo di rischio, ha dovuto offrire qualcosa di più agli investitori. E' il caso di Telecom che ha collocato con successo negli Stati Uniti un'e-

missione da due miliardi di dollari, dopo aver aumentato l'offerta di ulteriori 500 milioni. "Realtà come Telecom - spiega Pazzaglia - che pure sono più in difficoltà di altre ma che hanno storicamente una presenza sul mercato molto forte, riescono, pagando un prezzo adeguato, ad avere la fiducia degli investitori soprattutto in un momento di crisi come questo in cui si cercano extra rendimenti rispetto ai titoli di stato". Ma la società guidata dall'ad, Franco Bernabè, non è stata l'unica società a fare il pienone all'estero. Proprio ieri Campari, che in America ha appena acquistato il brand Wild Turkey, ha annunciato di aver chiuso con successo un collocamento privato presso investitori istituzionali dopo averlo aumentato a 250 milioni di dollari da 150 milioni. "L'Italia - spiega al Foglio Mario Deaglio, docente di Economia all'Università di Torino - ha un'economia estremamente agile. Abbiamo assistito alla capacità di molte imprese di cambiare strategia velocemente, aggiustando bene la loro offerta alla crisi". Possiamo essere fiduciosi quindi? "Le nostre imprese stanno reagendo, hanno vitalità, ma comunque sospenderei il giudizio: non esiste una singola azienda che possa dire di esserne fuori", osserva Deaglio.

Una tendenza, quella delle emissioni di successo, che non è solo italiana e che a fine maggio ha raggiunto in Europa i 258 miliardi di euro. "Tutti i giorni - spiega Corrado Capacci, gestore di Compam Fund Sicav - fioccano nuove emissioni, con i book (gli ordini, ndr) che aprono e chiudono in 25 minuti. La gente ha i soldi in mano che non rendono niente e comincia a cercare opportunità tra le obbligazioni". "Le banche - aggiunge Capacci - inducono le società a emettere bond per ripagare i prestiti agli stessi istituti di credito", che riescono così a ridurre le loro esposizioni creditizie. E' già pronto un nuovo maxi collocamento: 2,7 miliardi di obbligazioni Wind, la prima nuova emissione sul mercato europeo delle obbligazioni più rischiose (high yield) dal 2007. Un test per saggiare quanto il mercato è affamato di bond che non consentono sonni del tutto tranquilli. Anche perché si rincorrono le voci di una possibile uscita dell'ad, Luigi Gubitosi, verso Telecom. "Fantasie", secondo il gruppo guidato da Bernabè.