

**L'INCHIESTA**

**Credito.** Nel 2019 le imprese italiane hanno collocato sul mercato 27,4 miliardi di titoli, il 79% in più dell'anno precedente. In Europa il balzo è stato del 33%: oggi il rendimento medio è dello 0,47%

# L'anno d'oro dei corporate bond: le emissioni sfiorano il raddoppio

**Mara Monti**

**U**n rally in linea con il resto del mercato. Per i corporate bond è stato un anno record in particolare per le imprese italiane che hanno collocato obbligazioni per 27,4 miliardi di euro, +79% rispetto allo scorso anno. Del resto, il rally di quest'anno ha coinvolto tutti gli asset del mercato obbligazionario della zona euro compresi i titoli di Stato che hanno visto i rendimenti dei titoli decennali toccare minimi storici: se il Bund tedesco a 10 anni scambiato con un rendimento negativo non fa notizia, la sorpresa viene dalla Grecia il cui decennale ha toccato 1,51% da 4,38% di inizio anno. Una performance non paragonabile agli altri titoli governativi europei: in Italia il BTp è sceso all'1,44% dal 2,69% di gennaio, in Spagna allo 0,45% (1,41%) e in Portogallo allo 0,41% (1,713 per cento).

A dare una mano ai titoli di Stato della zona euro è stato il ritorno del programma di acquisto di obbligazioni della Banca centrale europea, a partire dallo scorso novembre dopo una pausa di nove mesi: se durante la crisi dell'eurozona i rendimenti delle obbligazioni "periferiche" si spostavano nella direzione opposta a quella tedesca quest'anno, al contrario, tutti i

mercati si sono mossi all'unisono. Lo scenario favorevole di liquidità abbondante e bassi tassi di interesse ha favorito le imprese che si sono finanziate sul mercato a costi ridotti.

Il rendimento medio di una obbligazione societaria americana investment grade è al 2,8%, 100 punti base sopra il Treasuries. In Europa il rendimento medio dei corporate bond investment grade è allo 0,47%, simile a quello del Giappone che è allo 0,46 per cento. «La bolla del credito è uno dei rischi, un vero e proprio cigno nero per via dei rendimenti nulli e negativi della maggioranza delle obbligazioni core - commenta Carlo De Luca, responsabile delle gestioni di Gamma Capital Market - L'illiquidità del mercato fixed income, congiuntamente al fatto che la maggior parte dei titoli sono detenuti da investitori retail tramite fondi comuni, ne fa un vero proprio problema sistemico».

Nel frattempo gli investitori non sembrano temere le preoccupazioni per le guerre commerciali e per l'economia globale mentre si lasciano alle spalle un anno da record: le Borse globali hanno accumulato più di 10 mila miliardi di dollari di capitalizzazione e le obbligazioni scambiate a tassi negativi hanno toccato la cifra record di 17 mila miliardi.

Nel corso dell'anno, sul mercato dei corporate bond in euro sono stati

collocati 434 miliardi di euro (+33% rispetto al 2018) di cui 27,4 miliardi di euro emessi da società italiane (+79%), un trend che potrebbe essere confermato anche il prossimo quando sul mercato italiano dei corporate scadranno obbligazioni per 10,6 miliardi di euro e 9,7 miliardi nel 2021. «Fino quasi alla fine dell'anno, le imprese hanno continuato ad attivarsi per sfruttare il buon momento di mercato e predisporre nuovi collocamenti», spiega Pantaleo Cucinotta, responsabile debt capital markets di Banca Imi. È il caso di Ferrovie dello Stato che prima della pausa natalizia ha collocato un bond da 330 milioni di euro. «In Italia abbiamo assistito a una accelerazione dei collocamenti nella seconda parte dell'anno, dopo il cambio di governo che ha fatto scendere gli spread. Riteniamo che i tassi rimarranno ancora bassi - continua Cucinotta -, un trend che pensiamo potrebbe confermarsi almeno nella prima metà dell'anno».

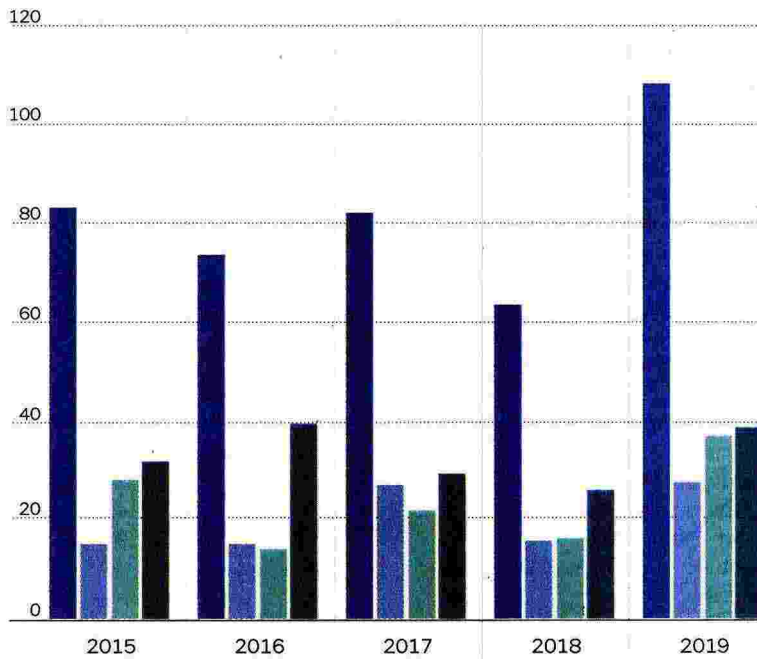
Il green deal sarà l'altro tema a sostegno dei mercati obbligazionari: la Germania ha detto che lancerà il suo primo green bond il prossimo anno così come la Spagna, Polonia, Belgio, Francia, Irlanda lo hanno già fatto. Un comparto in crescita che trova l'appoggio di Bruxelles: l'Ue ha stimato investimenti annui per 290 miliardi per raggiungere gli obiettivi di riduzione delle emissioni entro il 2050.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### Emissioni italiane

Volumi  
in miliardi  
di euro

- TOTALE
- CORPORATES
- FIG
- GOVERNATIVI



Fonte: Refinitiv/  
Thomson One

