

Parla Igor de Maack (DNCA, Banca Leonardo): "Il mercato è troppo ottimista sulla ripresa"

Tassi a lungo destinati a salire Occhio al mix rischio-rendimento

Claudio Kaufmann

"Il mercato, a nostro avviso, è troppo ottimista sulla ripresa economica". Chi parla è Igor de Maack, dal giugno 2007 in DNCA Finance, controllata al 67% da Gruppo Banca Leonardo, dove si occupa della gestione diretta del fondo DNCA Convertible. In passato ha lavorato in Paribas e poi in IXIS, ricoprendo anche la carica di analista azionario e di Senior Vice-President per il mercato primario azionario.

Prosegue de Maack, che sarà tra i relatori del Leonardo Fund Tour, evento itinerante in diverse città italiane (dal 15 al 28 aprile): "La crescita delle Borse nell'ultimo periodo ha avuto luogo con volumi sostanzialmente deboli.

Gli investitori non hanno più trovato buone opportunità sul mercato del credito e quindi si sono rivolti ai mercati azionari per cercare di riequilibrare il loro portafoglio. Tuttavia rimaniamo piuttosto scettici sulle prospettive e soprattutto sulla capacità degli Stati, in particolare all'interno dell'Unione Europea, di risolvere il problema dell'indebitamento pubblico".

Dr. de Maack, le maggiori banche centrali, a partire dalla



Igor de Maack

Federal Reserve, hanno confermato che manterranno ancora per diverso tempo politiche accomodanti, ma non c'è il rischio di una risalita dei tassi a lungo termine, visto appunto il dissesto delle finanze pubbli-

che. L'indebitamento pubblico sarà certamente il tema più importante per i prossimi mesi e purtroppo anche per i prossimi anni.

I tassi a lunga scadenza dovrebbero quindi inevitabilmente crescere per riflettere adeguatamente l'aumento del premio al rischio.

Dobbiamo solo sperare che questo movimento avvenga in modo graduale e progressivo.

Del resto gli importi che gli Stati e le banche devono emettere per rifinanziarsi da qui ai prossimi due anni, una cifra non inferiore ai 1600 miliardi di euro, rischiano di fare risalire i tassi lunghi ancora prima dell'aumento dei tassi direttori deciso dalle banche centrali.

Ma allora, per quale motivo oggi un investitore dovrebbe orientarsi sulle obbligazioni convertibili?

"Gli stati avranno difficoltà a risolvere il problema dei rispettivi debiti pubblici"

Le obbligazioni convertibili offrono un rendimento medio ancora interessante con un'opzione sulle azioni sottostanti.

Questa opzione serve anche come copertura contro il possibile aumento dei tassi perché ha un valore teorico e permette ovvia-

mente di convertire l'obbligazione. Anche se il mercato primario non è tanto sostenuto come l'anno scorso, troviamo ancora opportunità nelle nuove emissioni. Per quanto riguarda le società emittenti, l'obbligazione convertibile agevola il rafforzamento del bilancio senza dover fare ricorso ad operazioni di aumento di capitale nell'immediato.

Su quali emissioni vi orientate? Ci sono settori che tendete a privilegiare? Qual è il rating medio del vostro portafoglio?

Ci concentriamo principalmente sulle emissioni che offrono una giusta combinazione rischio-rendimento. Ad esempio, abbiamo partecipato alle recenti emissioni dell'agenzia di pubblicità inglese Aegis e della società petrolifera Salamander Energy. Ci piacciono molto i settori come la distribuzione retail (Rally, Casino, etc.) oppure emittenti con una ottima qualità di credito (KfW e Dtel in Germania, Industrivarden in Svezia). Non guardiamo al rating medio del portafoglio perché è una nozione poco trasparente. Preferiamo invece la nostra regola interna che impone alla maggioranza del nostro portafoglio (>50%) un rating almeno investment grade.




www.websim.it
Conoscere per investire



Informazione,
analisi tecnica,
analisi fondamentale.
Tutta la Borsa
a portata di mouse

Con il servizio Sms Alert potrai avere sempre con te
i consigli operativi degli analisti più competenti

Per Informazioni: 02.77.115.487 - info@websim.it
www.websim.it è la divisione online di  Intermonte