

## I VOSTRI SOLDI IL TRADER

## Rendimenti al telefono

Fra le recenti emissioni di titoli corporate, gli esperti consigliano i bond in circolazione di British Telecom e Vodafone. Perché offrono più del 3%

di Alberto Zaffignani

Il settore delle tlc occupa da sempre una posizione privilegiata nel mercato corporate europeo. Le frequenti e consistenti emissioni rispondono infatti sia alla necessità di rifinanziare le obbligazioni in scadenza, che derivano in gran parte dalle privatizzazioni, sia di procedere agli investimenti fondamentali per lo sviluppo della tecnologia, oltre che per quelli legati alle attività di merger and acquisition.

Dall'inizio anno numerose sono state le emissioni di bond. L'ultima in ordine di tempo è quella di Telecom Italia, riservata agli istituzionali europei, per 750 milioni di euro settenniali ma, come si rileva dalla tabella pubblicata in questa pagina, fra gli altri operatori europei ci sono la società

## LE EMISSIONI DELLE SOCIETÀ TELEFONICHE NEL 2011

| Emittente          | Rating   | Cedola | Scadenza   | Prezzo | Rendim. |
|--------------------|----------|--------|------------|--------|---------|
| ◆ Telecom Italia   | Baa2/BBB | 4,7    | 25.05.2018 | 100.1  | 4.7     |
| ◆ France Telecom   | A3/A-    | 4,1    | 23.01.2019 | 102.7  | 3.7     |
| ◆ Ote              | Baa3/BB  | 7,2    | 08.04.2014 | 99.8   | 7.2     |
| ◆ Tdc              | Baa2/BBB | 3,5    | 23.02.2015 | 101.0  | 3.2     |
| ◆ Tdc              | Baa2/BBB | 4,3    | 23.02.2018 | 102.8  | 3.8     |
| ◆ Teliasonera      | A3/A-    | 4,2    | 18.02.2020 | 101.9  | 3.9     |
| ◆ Belgacom         | A1/A+    | 3,8    | 07.02.2018 | 102.1  | 3.5     |
| ◆ Portugal Telecom | Baa2/BBB | 5,6    | 08.02.2016 | 98.0   | 6.1     |
| ◆ Telefonica       | Baa1/A-  | 4,7    | 07.02.2017 | 102.5  | 4.2     |
| ◆ Telecom Italia   | Baa2/BBB | 5,1    | 25.01.2016 | 104.0  | 4.1     |

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

spagnola Telefonica, Portugal Telecom, Belgacom, la svedese Teliasonera, la danese Tdc, la greca Ote e France Telecom. Sono tutti emittenti «investment grade» per Moody's, mentre S&P considera Ote a livello di «speculative grade». A

parte i titoli greci e portoghesi, i corsi degli altri bond sono aumentati dopo il lancio. La valutazione degli esperti è moderatamente positiva sul settore delle tlc, su cui è attivo un importante mercato secondario. In particolare sono

molto valide le emissioni in circolazione di British Telecom e Vodafone. Soprattutto le prime vengono consigliate dagli esperti, privilegiando le emissioni in euro (per evitare il rischio di cambio) a scadenza 2013, 2014 e 2015 con cedole 5,25, 6,125 e 6,5%, che ora rendono rispettivamente 2,50, 3,10 e il 3,26%. Nel caso Vodafone è invece attraente il bond con scadenza 2016 e cedola 6,25%, che adesso rende il 3,18%.

Meritano un occhio di riguardo anche le emissioni di France Telecom, nonostante l'accesa competizione nel settore delle tlc francese. Telefonica, che come noto ha un'importante partecipazione in Telecom Italia, viene valutata invece in termini rischio/ritorno, con un ratio che è considerato congruo. La gestione societaria, in una situazione congiunturale di rischio sovrano in

ambito europeo, viene infatti considerata apprezzabile tra i paesi periferici dell'Europa per la forte diversificazione geografica, anche se è possibile un downgrade da parte dell'agenzia di rating S&P. Con riguardo a Telecom Italia, il mercato non ritiene che ci possano essere cambi di strategia dal recente riassetto del vertice e il giudizio permane positivo.

Gli specialistici consigliano invece cautela nel caso di Portugal Telecom, dopo il consolidamento nella società dell'operatore brasiliano Oi. Recentemente è tornata sul mercato dopo tre anni la greca Ote, controllata al 30% da Deutsche Telekom e al 20% dal governo greco. L'emissione ha costituito un test rilevante essendo la prima corporate greca che sfidava quest'anno il mercato finanziario, ma è stata determinante la partecipazione azionaria del gestore tedesco: è infatti prevista una put che se esercitata, può farlo salire al 50%. (riproduzione riservata)

## 13 NOMI ITALIANI HANNO SCRITTO UN'ALTRA PAGINA DI STORIA ALLA MILLION DOLLAR ROUND TABLE.

Million Dollar Round Table  
The Premier Association of Financial Professionals



Si contraddistinguono per serietà, competenza e specializzazione. Per questo si sono guadagnati un posto d'onore. Sono i Life Planner di Pramerica, consulenti assicurativi vita, che parteciperanno anche quest'anno al più prestigioso forum finanziario e assicurativo del mondo: la Million Dollar Round Table. Inoltre a uno di loro, Massimo Giuliano, la menzione speciale di MDRT Life Member ottenuta grazie alla sua decima qualificazione consecutiva alla MDRT. Carlo Minozzi confermata anche per il 2011 Presidente Million Dollar per l'Italia. Grandi personalità che portano alto il nome dell'Italia e del gruppo.

Pramerica Life SpA è la Compagnia assicurativa ramo vita italiana del Gruppo Prudential Financial Inc. (PFI)\*, Compagnia costituita e con la propria area di maggior business negli Stati Uniti.

\* Prudential Financial, Inc. con sede negli Stati Uniti, non è affiliata con Prudential Plc che ha sede nel Regno Unito (UK)



**Pramerica**