Rendimento Obbligazioni Specialistico

18 marzo 2015

In attesa della FED

La giornata di oggi sui mercati è, giocoforza, condizionata dalla decisione della FED in merito alla politica monetaria.
L'opinione predominante sui mercati è che nel 2015 ci sarà l'avvio della stretta monetaria; tuttavia i pareri non sono concordi sulla tempistica, e ancor meno concordano sull'entità del rialzo dei Fed Fund. L'opinione che pare prevalente è quella che ipotizza un primo rialzo nel periodo giugno/luglio, individuando la metà del 2015 come deadline dell'avvio dell'uscita della FED dalla politica ultra espansiva degli ultimi anni.
Più confuso invece lo scenario sul "quantum": in questo senso le possibili mosse della Yellen potrebbero destare problemi in caso di netta discrasia con quanto si attende il mercato.
Infatti, le attese implicite del mercato non paiono in linea con la strategia della Banca centrale americana, poiché dal confronto tra le dichiarazioni dei membri del Fomc e i derivati legati ai tassi Usa risulta che la maggioranza dei partecipanti del Fomc indica tassi oltre l'1% a fine 2015 – alcuni, addirittura, definiscono l'obiettivo del 2% – ma è una dinamica che i future sui Fed fund non colgono. Prove ne sia che i tassi impliciti calcolati da questi contratti indicano un costo del denaro su valori più bassi.
Ne deriva che i mercati debbano trovarsi a fare i conti con un'uscita dalla politica monetaria accomodante più veloce di quello che può ipotizzarsi.
Staremo a vedere, e nel frattempo seguiamo i nostri modelli che da anni ci supportano egregiamente nelle scelte operative sia strategiche sia tattiche.

Selezione di curve CDS debito senior, subordinato e governativo

Di seguito le tabelle delle curve dei CDS (senior e subordinati) dei principali emittenti corporate, e le curve dei CDS dei alcuni governativi di interesse. **NOTA BENE:** i CDS sono contratti derivati trattati OTC, da diversi contributori che espongono bid e ask. I prezzi in tabella sono solo indicativi per cui, come si dice, "use at your own risk".

CDS Spread Last Update 18/03/2015

Issuer	Years						
Senior	1	2	3	4	5	7	10
3I Group	30,39	48,87	67,03	87,08	103,88	127,79	140,90
Banco Popolare	85,20	99,95	114,61	127,47	141,72	158,61	169,79
Banco Santander	29,77	37,64	48,01	60,44	72,27	89,45	101,55
Bank Of America	24,95	33,97	42,87	55,71	68,50	91,40	109,99
Barclays	14,14	21,34	29,65	37,74	46,05	60,12	71,41
Bca Mps	150,45	162,21	173,39	185,61	197,78	209,11	217,91
Bca Pop Milano	61,95	79,61	97,45	114,93	131,83	159,77	161,79
BNP Paribas	15,86	25,49	34,07	43,40	53,27	68,08	77,41
Centrobanca	55,63	70,97	91,15	109,36	123,46	141,96	156,40
Citigroup	26,61	36,23	48,79	61,20	75,64	98,73	118,74
Credit Agricole	15,35	22,27	32,49	42,94	53,96	69,25	78,97
Deutsche Bank	20,14	27,88	37,54	47,63	57,02	70,73	81,41
Dexia	79,09	106,78	130,80	151,32	172,61	200,01	216,49
Enel	13,95	24,84	37,17	52,88	68,04	93,10	111,81
Eni	13,51	23,28	34,08	49,94	66,21	90,55	104,80
Fiat Fin	49,48	80,81	115,15	132,33	160,11	207,98	235,38
Fiat Ind	34,30	59,73	87,62	121,41	155,30	194,12	215,23
Finmeccanica	19,65	40,78	61,02	87,25	118,26	168,25	195,06
Generali	23,55	35,40	45,15	58,24	70,23	88,50	103,58
Glodman Sachs	33,70	44,27	57,57	72,66	87,52	110,97	130,39
HSBC Bank	14,52	22,53	30,64	38,21	45,83	59,42	71,52
Intesa Sanpaolo	34,79	39,73	49,74	59,72	70,44	85,44	96,42
Mediobanca	41,86	52,66	67,36	82,52	97,72	114,85	129,66
Morgan Stanley	30,27	41,62	53,73	64,36	76,81	97,76	115,13
Peugeot	27,50	51,31	79,41	111,40	143,11	195,35	218,28
Rbs	18,64	26,64	35,54	44,82	54,99	71,89	81,29
Renault	14,80	27,53	39,97	55,51	70,50	98,31	117,21
Societe Generale	19,47	35,01	45,09	56,48	67,87	83,32	94,50
Telecom Italia	26,43	48,84	71,03	96,35	121,98	157,77	183,23
Telefonica	14,86	26,46	37,05	53,25	68,87	93,38	108,58
Ubi Banca	55,63	70,97	91,15	109,36	123,46	141,96	156,40
Unicredit	50,44	58,57	67,02	80,96	93,02	105,80	119,28
Alstom	9,81	19,34	29,02	40,68	53,25	76,44	94,46
Goodyear	35,93	65,09	102,23	158,00	221,46	319,74	338,05
Gazprom	813,12	831,63	844,64	856,89	868,46	889,84	901,76
Fresenius	12,61	23,66	33,29	49,34	65,10	90,38	108,59
Astaldi	89,87	179,58	263,86	334,13	399,38	451,38	474,79

Issuer	Years						
Subordinated	1	2	3	4	5	7	10
Banco Popolare	103,24	122,20	141,90	160,65	180,00	207,32	223,18
Bank Of America	39,34	54,50	70,83	88,22	107,63	137,89	160,24
Barclays	22,57	32,98	45,60	59,42	73,01	94,22	108,55
Bca MPS	209,34	222,98	234,39	247,72	264,09	275,60	283,91
Bca Pop Milano	72,00	89,70	111,81	138,46	163,56	180,51	193,64
BNP Paribas	25,36	39,02	52,80	65,62	77,38	96,45	109,69
Centrobanca	88,51	106,94	128,10	144,25	167,16	186,50	202,51
Citigroup	42,21	57,13	75,63	92,78	113,98	146,69	174,29
Credit Agricole	27,92	43,13	56,46	70,15	83,85	105,83	118,28
Deutsche Bank	32,88	41,18	53,77	65,58	79,66	96,77	111,10
Dexia	145,76	161,47	182,90	201,19	222,93	238,75	250,42
Generali	53,07	69,34	85,54	104,99	125,22	151,30	166,69
HSBC Bank	24,89	34,24	45,84	59,33	70,57	90,51	102,53
Intesa Sanpaolo	44,66	57,20	69,61	85,37	100,42	122,69	147,78
Mediobanca	66,05	84,01	100,30	119,00	135,41	157,35	175,59
Morgan Stanley	42,83	58,70	77,45	92,63	109,84	136,87	173,22
Rbs	39,03	54,97	66,91	80,58	93,75	120,31	134,18
Ubi Banca	88,51	106,94	128,10	144,25	167,16	186,50	202,51
Unicredit	89,93	84,09	99,18	116,25	133,40	150,82	165,68

Issuer	Years						
Governative	1	2	3	4	5	7	10
Italia	36,41	53,72	65,79	76,51	84,88	104,58	125,28
Germania	1,03	1,51	2,82	4,45	6,79	11,26	16,92
Spagna	20,62	35,03	45,34	53,85	63,51	81,60	100,31
Francia	3,63	7,85	13,71	19,55	25,88	40,34	57,43
Portogallo	31,67	44,99	67,97	85,43	98,97	124,44	146,04
Olanda	2,49	4,74	5,81	8,30	10,58	16,29	22,90
UK	3,69	5,56	7,78	10,51	13,98	20,69	28,96
Irlanda	8,29	13,31	21,04	28,36	35,67	50,02	65,76

Nuove Emissioni d'interesse – Operazioni Buy Back

Nessuna operazione degna di nota.

Portafoglio Modello

Il portafoglio modello ha un capitale iniziale di 100.000 Euro, e contiene solo bond quotati (o in emissione che saranno comunque quotati su un mercato regolamentato o su un MTF) con lotto minimo non superiore ai 10.000 Euro, in modo da permettere anche al pubblico retail di replicare le indicazioni operative.
Il portafoglio è aggiornato settimanalmente, in termini di valorizzazione; i segnali operativi, e quindi la movimentazione di portafoglio, avviene in "real time", cioè nella giornata stessa della compravendita di uno o più titoli, o al massimo il giorno dopo.

Legenda posizioni in portafoglio

- **Posizioni in essere**
- **Nuovi ingressi**

Rendimento Obbligazioni Specialistico - Portafoglio Modello									Value Date 20/03/2015		
Bond Name	ISIN	Currency	Maturity	Op.Prx	Last.Prx	YTM	Nom.Value	Amn.Last	Coll.Cpn	Var%	%Weight
Bim-15 CV 1,50%	IT0003853014	EUR	29/07/2015	99,660	99,610	2,45%	15.000	14.990,59		-0,03%	23,21%
Dexia Opere 99/19 RF	IT0001303350	EUR	29/01/2019	106,890	106,400	3,17%	10.000	10.708,49		-0,40%	16,58%
Mps 11/17 Bancoposta C&F	IT0004739576	EUR	29/09/2017	105,040	104,900	2,29%	10.000	10.699,06		-0,09%	16,57%
Unicredit St-Up Am 31.01.2019	IT0004780562	EUR	31/01/2019	112,250	112,600	2,59%	16.000	18.180,12		0,38%	28,15%
Cassa DD PP Tasso Misto 15/22	IT0005090995	EUR	27/03/2022	100,000	100,000	1,28%	10.000	10.000,00		0,00%	15,49%
								64.578,27	0,00	0,02%	

Portfolio Details	18/03/2015
Invested Amount	€ 64.566,25
Current Amount	€ 64.578,27
Collected Coupons	€ 0,00
Gain/Loss Closed Position	€ 0,00
Total Gain/Loss	€ 12,02
Performance % YoY	0,55%
Initial Portfolio	€ 100.000,00
Cash	€ 35.433,75
Start Date	12/03/2015
Evaluation Date	20/03/2015

AVVERTENZA: Questo portafoglio modello non rappresenta un servizio di consulenza personalizzata, che prevederebbe un'attenta analisi del profilo di rischio dell'investitore, nonché della sua situazione patrimoniale e reddituale. Pertanto, dato l'appeal mediamente aggressivo che caratterizza il portafoglio, si evidenzia che alcuni titoli o alcune operazioni segnalate potrebbero non essere adeguate e/o adatte a tutti i personali profili di rischio. Si suggerisce quindi un'attenta valutazione personale di quanto proposto in temini di operatività.

Legenda griglia poratfoglio	
Bond Name	Nome dell'obbligazione
ISIN	Codice identificativo
Currency	Valuta di emissione e negoziazione
Maturity	Data di scadenza. In caso di opzione Call corrisponde alla prima Call date
Op.Prx	Prezzo di acquisto
Last.Prx	Ultimo prezzo
YTM	Rendimento a scadenza, oppure alla prima Call date, su prezzo di acquisto
Nom.Value	Valore nominale investito
Amn.Last	Controvalore attuale comprensivo di rateo lordo maturato
Coll.Cpn	Cedole incassate durante la permanenza in portafoglio del bond
Var%	Variazione percentuale controvalore attuale su controvalore di acquisto
% Weight	Peso percentuale del titolo sul totale del portafoglio

Legenda Portfolio Details	
Invested Amount	Totale capitale investito per l'acquisto dei titoli in portafoglio
Current Amount	Valore corrente dei titoli presenti inportafoglio
Collected Coupons	Somma delle cedole incassate
Gain/Loss Closed Position	Somma dei guadagni/perdite sulle operazioni chiuse
Total Gain/Loss	Risultato totale di portafoglio
Performance % YoY	Performance del portafoglio, lorda su base annua (cap. composta)
Initial Portfolio	Capitale iniziale del portafoglio
Cash	Liquidità disponibile
Start Date	Data di partenza del portafoglio
Evaluation Date	Data di valorizzazione del portafoglio

Suggeriementi operativi

Da questo aggiornamento inseriamo anche la tabella del portafoglio modello in essere, ad oggi composto dai titoli segnalati ed acquistati la settimana scorsa. Il bond Cassa DD PP, che ricordiamo è in sottoscrizione, sarà ovviamente valorizzato a 100 sino a che non entrerà in libera contrattazione sul mercato.
Al momento non si segnalano nuovi ingressi: attendiamo l'esito della riunione della FED di oggi, unitamente all'andamento degli spread vs Bund che in alcuni casi hanno iniziato ad allargare un po'. Il nostro spread infatti viaggia, mentre scriviamo queste righe, in area 110 bps dopo i minimi registrati pochi giorni fa in area 90 bps.

Estrazione Bond Ranking in ASW

Di seguito la tabella del Ranking dei bond, estratti dal nostro database di migliaia di titoli. L'estrazione propone, se disponibili, i 20 migliori bond valutati in ASW, cioè che esprimono una sottovalutazione rispetto al fair price.

NOTA BENE: i dati riportati in tabella sono da intendersi come indicativi, per cui, come si dice, "use at your own risk". Inoltre, i titoli elencati nel Ranking non necessariamente sono inseriti nel portafoglio modello, e pertanto non sono seguiti in termini di movimentazione.

Bond List — Sort By Maturity

Last Update 18/03/2015 — Value Date 20/03/2015

ISIN	Bond Name	Maturity	Cpn	Accrued	Bid.Prx	Fair.Prx	Ask.Prx	ASW	YTM	Fv Bid	Fv Ask	Signal
IT0004870983	MPS 3.00% 02.01.2015	02/01/2015	4,100%	1,370%	102,30	103,84	102,89	253,10	2,69%	1,54	0,95	BUY
IT0004416795	INTESA SP 6.16% AMORT SUB 29.10.2015	29/10/2015	6,160%	2,396%	102,81	103,47	102,98	152,65	1,50%	0,66	0,49	BUY
IT0004423114	INTESA SP 6.25% AMORT SUB 12.11.2015	12/11/2015	6,250%	2,192%	103,05	103,74	103,18	150,10	1,48%	0,69	0,56	BUY
IT0004807886	MPS 5.00% 30.03.2016	30/03/2016	5,000%	4,863%	102,25	103,34	102,50	234,88	2,54%	1,09	0,84	BUY
IT0005023053	MPS 1.50% 16.06.2016	16/06/2016	1,500%	0,387%	98,81	99,73	99,11	199,75	2,24%	0,92	0,62	BUY
IT0004825763	MPS 4.45% 06.08.2016	06/08/2016	4,450%	0,516%	102,45	103,80	102,84	247,00	2,65%	1,35	0,96	BUY
IT0004825714	MPS 4.60% 06.08.2016	06/08/2016	4,600%	0,534%	102,65	104,01	103,05	230,38	2,48%	1,36	0,96	BUY
IT0004854623	MPS 4.10% 19.11.2016	19/11/2016	4,100%	1,370%	102,30	103,84	102,89	253,10	2,69%	1,54	0,95	BUY
IT0004572878	UBI FB17 LT2 AMORT TF	23/02/2017	3,100%	0,214%	101,24	102,88	101,66	160,78	2,25%	1,64	1,22	BUY
IT0004615305	UNICREDIT ST-UP AM SUB 14.06.2017	14/06/2017	4,100%	3,134%	102,75	103,45	102,94	115,06	2,12%	0,70	0,51	BUY
IT0004739576	MPS 11/17 BANCOPOSTA3 CAP&FLOOR	29/09/2017	4,400%	2,091%	104,92	107,69	105,05	282,05	2,39%	2,77	2,64	BUY
IT0005043002	MPS 1.30% 13.10.2017	13/10/2017	1,300%	0,564%	96,91	98,49	97,99	199,38	2,19%	1,58	0,50	BUY
IT0001197083	CENTROBANCA 98/18 ZC 30.01.2018	30/01/2018	0,000%	0,000%	95,96	96,94	96,15	118,54	1,38%	0,98	0,79	BUY
IT0004698426	UNICREDIT ST-UP AM SUB 31.03.2018	31/03/2018	4,700%	4,558%	103,51	104,38	103,62	127,49	2,58%	0,87	0,76	BUY
IT0004764004	UNICREDIT ST-UP AMORT SUB 31.10.2018	31/10/2018	6,300%	2,416%	107,90	109,40	108,00	157,26	2,66%	1,50	1,40	BUY
IT0001303350	DEXIA OPERE 99/19 RF	29/01/2019	5,000%	0,685%	106,40	112,13	106,69	298,13	3,21%	5,73	5,44	BUY
IT0004780562	UNICREDIT ST-UP AM SUB 31.01.2019	31/01/2019	7,800%	1,026%	112,58	114,20	112,64	158,04	2,49%	1,62	1,56	BUY
IT0001312708	CENTROBANCA 19 EU SD ES 16.03.2019	16/03/2019	0,000%	0,000%	116,33	119,53	117,43	161,70	1,58%	3,20	2,10	BUY
XS0503326083	MPS 04/2020 FX 5.00% LT2 21.04.2020	21/04/2020	5,000%	4,562%	103,34	110,29	103,68	396,89	4,22%	6,95	6,61	BUY
XS0503326083	MPS 5.00% SUBORDINATO 21.04.2020	21/04/2020	5,000%	4,562%	103,21	110,29	103,63	399,62	4,25%	7,08	6,66	BUY