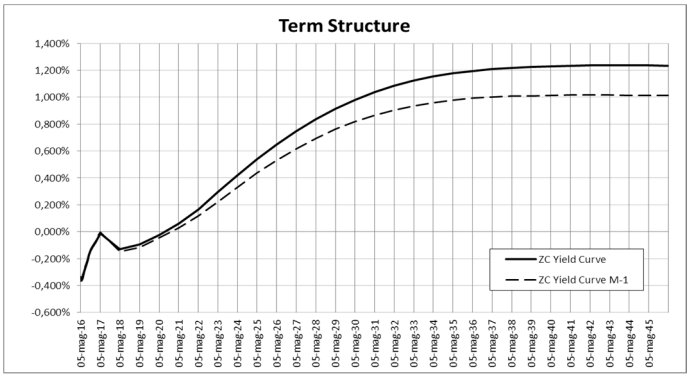
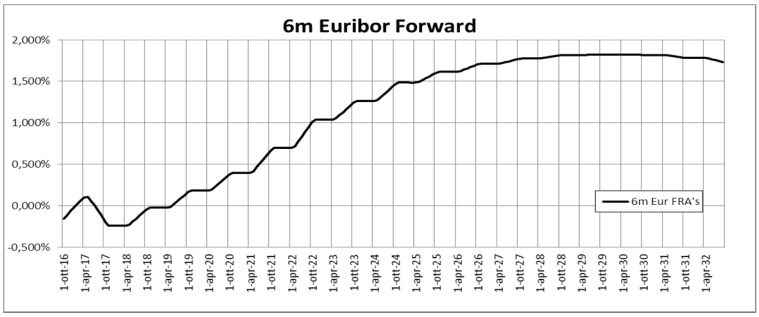
Rendimento Obbligazioni Specialistico

02 maggio 2016

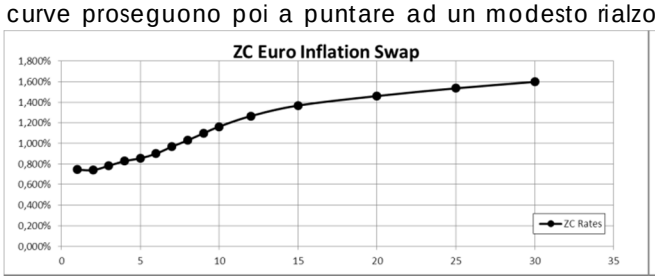
Analisi curve rendimenti area Euro, tassi forward su Euribor 6 mesi e inflazione

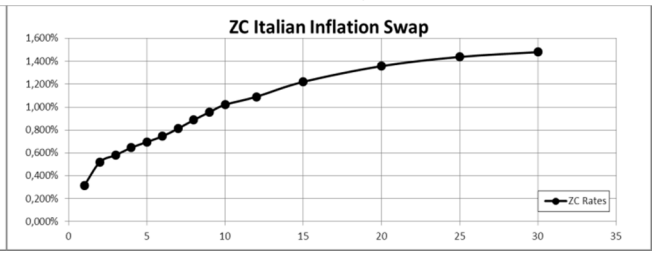


Riprendono a salire i tassi impliciti nella struttura a termine, sostanzialmente su tutto il tratto di curva, rispetto al mese scorso. Il movimento è più accentuato sulle scadenze medio-lunghe con allargamenti di diversi bps. Analizzando la ZC Yield Curve attuale in raffronto con la stessa di un mesi fa (ZC Yield Curve M-1) si riscontra come la struttura a termine dei tassi d'interesse sia mossa al rialzo, con i tassi a breve che permangono stabili in area negativa, mentre crescono sulla restante parte della curva. Superiamo oggi l'1,00% di rendimento per scadenze dal 2031 in poi, con un top di rendimento in area 1,40% per scadenze dal 2043. Le attese sulla crescita dei tassi d'interesse, rimangono sostanzialmente stabili, vista graduale e abbastanza contenuta come entità. L'analisi dei forward su Euribor 6 mesi, impliciti nella curva ZC Yield Curve, vede tuttavia oggi tassi negativi sino a fine 2018, stante la struttura a termine attuale. I tassi forward vedono un top di un'inezia sopra area 1,80% in aumento di 30 bps rispetto al mese scorso.



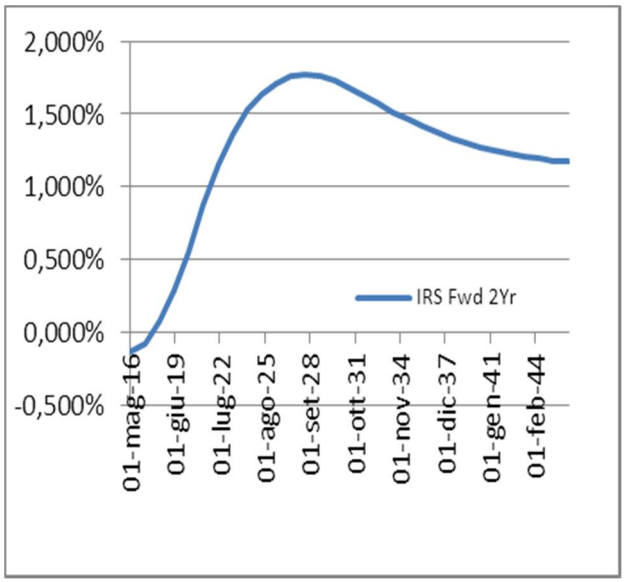
Infine, per ciò che concerne le aspettative d'inflazione, si riscontra un lieve aumento rispetto al mese precedente sulla parte a lunga, sia per l'inflazione europea sia per quella italiana. Su entrambe le curve, invece, per la parte a breve è confermata l'aspettativa di inflazione positiva anche per le scadenze a un anno. Entrambe le curve proseguono poi a puntare ad un modesto rialzo con costanza anno su anno, con l'inflazione italiana

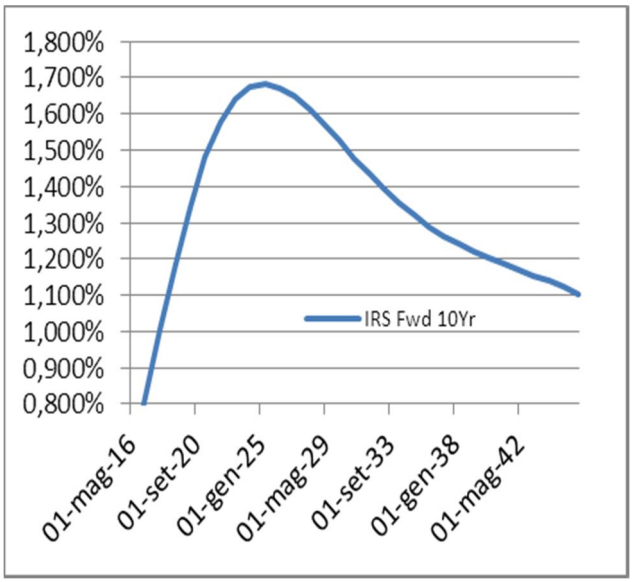




che rimane distante circa 50 bps dal target teorico BCE e FED pari al 2% annuo, e l'inflazione europea distante di circa 40 bps dal target. La discrasia (che sappiamo durava ormai da molto tempo) tra inflazione europea ed italiana, in base alla relazione storica che vorrebbe un'inflazione italiana mediamente superiore a quella europea, ha interrotto ormai per l'undicesimo mese consecutivo la fase di "normalizzazione" avviata mesi fa, con un top a 1,60% per l'inflazione europea, mentre per quella italiana riscontriamo un top a 1,50%.

Analisi curve tassi forward IRS





Anche l'analisi delle curve forward sui tassi IRS a 2 e 10 anni denota una salita dei rendimenti attesi sul tratto alunga, rispetto al mese scorso. Infatti sugli IRS a 2 anni si viaggia oggi nell'intervallo -0,13% - 1,77% rispetto ai valori del mese scorso compresi nella forchetta -0,15% - 1,51%; sugli IRS a 10 anni passiamo dall'intervallo 0,52% - 1,42% del mese scorso all'intervallo 0,63% - 1,57% attuale.
In lieve salita anche le aspettative sull'attesa della "velocità" di crescita dei tassi, che rimane più moderata per i tassi a lunga con uno scarto attuale di 94 bps sulla ripidità della curva IRS forward a 10 anni, mentre sul tratto a 2 anni lo scarto si amplia, portandosi in area 190 bps.

Analisi rendimenti governativi decennali e spread

10Yr Goverment Bond Yield

Description	Last	+/- Bps
Austria	0,48 %	14,30
Belgio	0,65 %	15,00
Danimarca	0,50 %	10,20
Finlandia	0,55 %	14,20
Francia	0,61 %	15,30
Germania	0,25 %	12,40
Irlanda	0,94 %	19,60
Italia	1,55 %	31,50
Olanda	0,48 %	5,50
Portogallo	3,14 %	13,60
Rep. Ceca	0,48 %	7,70
Slovenia	1,46 %	12,30
Spagna	1,59 %	12,90
Ungheria	3,39 %	34,00

10 Yr Government Bond Spread

Description	Last	+/- Bps
Austria	22,90 Bps	1,90
Belgio	39,60 Bps	2,60
Danimarca	24,60 Bps	-2,20
Finlandia	30,00 Bps	1,80
Francia	36,00 Bps	2,90
Germania	--- ---	---
Irlanda	68,50 Bps	7,20
Italia	129,60 Bps	19,10
Olanda	23,10 Bps	-6,90
Portogallo	288,50 Bps	1,20
Rep. Ceca	22,70 Bps	-4,70
Slovenia	120,80 Bps	-0,10
Spagna	133,60 Bps	0,50
Ungheria	313,90 Bps	21,60

Anche l'analisi comparativa tra i rendimenti dei benchmark a 10 anni dei governativi conferma il momento generalizzato di salita dei rendimenti, con aumenti di oltre 10 bps in modo generalizzato, sia sui Paesi "core" sia su quelli "periferici". Sostanzialmente stabile il Portogallo che, mantiene in area 3% il rendimento del decennale e sotto area 290 bps lo spread vs Bund. Allarga un po' il governativo italiano, che permane tuttavia il migliore dei "periferici", con rendimento del decennale in area 1,55% e spread vs Bund ben sotto area 150 bps.

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 02/05/2016

Issuer	Years						
Senior	1	2	3	4	5	7	10
3I Group	36,48	52,06	70,11	88,73	105,65	124,93	139,65
Banco Popolare	141,56	158,14	174,92	191,41	206,62	226,04	234,39
Banco Santander	47,43	64,89	83,02	101,95	119,97	143,98	156,20
Bank Of America	38,47	53,44	63,67	79,02	94,91	118,16	135,90
Barclays	64,14	74,77	85,56	96,94	108,25	126,34	137,84
Bca Mps	502,64	500,00	497,38	494,77	492,18	494,65	497,03
Bca Pop Milano	127,76	130,94	149,72	169,53	188,94	207,67	221,74
BNP Paribas	27,69	38,43	50,56	61,49	72,72	90,19	99,85
Centrobanca	135,62	150,77	166,09	178,91	188,86	201,72	212,12
Citigroup	39,88	52,94	65,29	78,63	94,87	118,03	134,59
Credit Agricole	24,94	35,68	47,18	59,52	72,38	90,57	101,34
Deutsche Bank	97,26	110,57	122,47	133,86	143,81	154,95	166,32
Dexia	98,63	130,88	153,75	173,13	197,16	223,80	238,28
Enel	19,09	33,88	48,62	67,50	88,35	115,73	133,34
Eni	19,86	32,77	52,48	75,24	98,21	122,82	138,17
Fiat Fin	90,99	170,70	250,29	308,88	366,79	404,79	424,55
Fiat Ind	74,79	145,23	215,80	261,44	306,97	345,37	370,73
Finmeccanica	37,62	59,95	88,08	127,74	161,50	205,75	230,89
Generali	50,25	67,84	86,00	102,67	119,43	141,90	157,71
Glodman Sachs	40,11	52,87	69,89	85,30	104,61	126,39	144,23
HSBC Bank	42,43	57,15	67,51	78,67	89,62	108,42	121,40
Intesa Sanpaolo	42,98	54,34	72,69	95,53	113,46	133,98	152,42
Mediobanca	89,48	108,70	127,80	146,36	164,52	188,48	204,23
Morgan Stanley	41,35	56,99	70,41	83,43	101,82	123,76	142,26
Peugeot	67,76	105,94	144,55	183,27	222,10	275,31	297,58
Rbs	65,79	76,48	87,39	99,33	111,02	130,49	141,76
Renault	26,89	43,32	61,01	81,50	101,75	129,21	148,21
Societe Generale	19,47	35,01	45,09	56,48	67,87	83,32	94,50
Telecom Italia	39,41	69,72	98,00	131,09	163,95	201,45	224,07
Telefonica	31,45	52,84	73,71	98,90	123,31	153,76	175,35
Ubi Banca	135,62	150,77	166,09	178,91	188,86	201,72	212,12
Unicredit	73,90	93,92	117,08	138,86	164,39	185,63	202,59
Alstom	22,15	47,16	67,76	87,53	107,93	131,52	147,20
Hertz	71,04	142,97	261,09	420,27	519,51	653,36	698,00
Gazprom	360,46	373,89	387,25	401,02	414,99	434,70	448,50
Fresenius	10,51	24,32	36,82	54,68	70,84	94,13	114,72
Astaldi	623,10	726,67	784,91	816,49	846,81	871,11	875,19

Issuer	Years						
Subordinated	1	2	3	4	5	7	10
Banco Popolare	253,67	270,60	286,94	306,09	324,02	347,48	359,04
Bank Of America	60,09	81,75	99,86	119,28	142,05	171,79	194,28
Barclays	105,21	122,11	136,72	151,14	165,03	185,96	200,41
Bca MPS	1.127,97	987,47	900,71	859,37	833,47	808,11	784,65
Bca Pop Milano	244,79	262,78	281,45	301,69	320,54	341,31	356,52
BNP Paribas	62,72	71,00	87,99	101,31	114,53	132,71	144,34
Centrobanca	257,85	278,20	299,55	320,74	315,98	314,54	327,20
Citigroup	59,47	77,70	97,49	117,90	141,91	175,33	200,52
Credit Agricole	55,93	69,13	83,09	99,16	115,52	138,27	152,82
Deutsche Bank	151,72	170,03	201,09	213,41	226,56	242,83	254,42
Dexia	197,14	221,96	246,11	267,90	288,48	302,27	311,75
Generali	115,82	141,43	163,97	190,79	213,04	240,51	253,96
HSBC Bank	96,00	108,61	120,93	134,15	149,09	169,86	182,39
Intesa Sanpaolo	124,02	134,72	165,06	183,74	187,32	228,70	241,36
Mediobanca	177,31	196,78	215,17	232,06	248,57	274,36	287,06
Morgan Stanley	61,57	91,33	102,25	121,32	147,72	165,25	202,07
Rbs	111,72	129,76	146,88	162,23	179,26	204,49	219,78
Ubi Banca	257,85	278,20	299,55	320,74	315,98	314,54	327,20
Unicredit	217,77	244,44	246,02	263,52	281,47	305,93	321,90

Issuer	Years						
Governative	1	2	3	4	5	7	10
Italia	31,92	50,00	67,22	80,42	91,27	112,73	136,93
Germania	1,33	2,41	3,69	5,41	7,33	11,78	16,37
Spagna	18,95	32,80	42,85	51,65	62,08	81,37	98,37
Francia	8,86	10,91	14,91	19,21	23,81	34,73	49,16
Portogallo	87,02	116,04	146,31	178,32	199,85	225,38	245,46
Olanda	3,48	4,91	7,20	10,05	13,17	19,36	25,99
UK	4,50	7,63	12,68	18,90	25,11	37,46	50,43
Irlanda	23,12	25,24	33,55	41,54	48,82	62,94	77,70
Grecia	1.768,62	1.555,15	1.418,79	1.294,09	1.203,32	1.059,49	924,21

Nuove Emissioni d'interesse – Operazioni Buy Back

Nessuna operazione di particolare interesse.

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.

NOTA BENE: Resta inteso che il portafoglio modello non rappresenta un servizio di consulenza personalizzata, che prevedrebbe 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 termini di operatività.

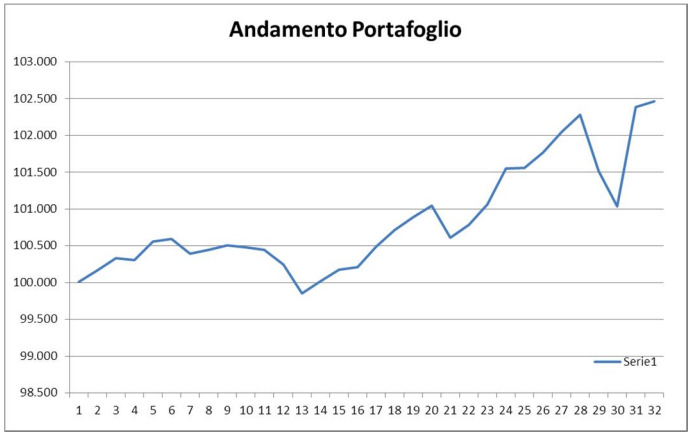
Legenda posizioni in portafoglio

- Posizioni in essere
- Nuovi ingressi

Rendimento Obbligazioni Specialistico - Portafoglio Modello									Value Date 04/05/2016		
Bond Name	ISIN	Currency	Maturity	Op.Prx	Last.Prx	YTM	Nom.Value	Amn.Last	Coll.Cpn	Var%	%Weight
Dexia Opere 99/19 RF	IT0001303350	EUR	29/01/2019	106,890	104,750	3,17%	10.000	10.606,15	500,00	3,29%	12,57%
Unicredit St-Up Am 31.01.2019	IT0004780562	EUR	31/01/2019	112,250	108,750	2,59%	12.000	13.290,39	936,00	4,74%	15,75%
Cassa DD PP Tasso Misto 15/22	IT0005090995	EUR	20/03/2022	100,000	100,260	1,28%	10.000	10.047,40	175,00	2,22%	11,90%
Autostrade Gn23 1,625%	IT0005108490	EUR	12/06/2023	99,250	103,920	1,76%	10.000	10.537,18		6,17%	12,48%
Alerion Clean Power Fb22 6%	IT0005075533	EUR	11/02/2022	105,000	105,600	5,08%	5.000	5.348,03	300,00	5,07%	6,34%
Tamburi Inv Part 4,75% 2020	IT0005009524	EUR	14/04/2020	107,000	107,230	3,11%	10.000	10.749,03	475,00	3,42%	12,73%
Intek 5% 2015-2020	IT0005074577	EUR	20/02/2020	103,700	103,520	4,08%	4.968	5.193,10	248,40	3,29%	6,15%
Mittel 6% Lg19	IT0004936289	EUR	12/07/2019	106,860	105,950	4,13%	4.998	5.388,48	149,94	3,24%	6,38%
Portogallo 5,65% FB24	PTOTEQOE0015	EUR	15/02/2024	124,450	119,220	4,13%	11.000	13.248,35	621,50	-2,13%	15,70%
								84.408,11	**3.405,84**	**2,96%**	

Portfolio Details	02/05/2016
Invested Amount	€ 85.292,73
Current Amount	€ 84.408,11
Collected Coupons	€ 4.670,38
Gain/Loss Closed Position	-€ 1.320,24
Total Gain/Loss	€ 2.467,22
Performance % YoY	2,15%
Initial Portfolio	€ 100.000,00
Cash	€ 18.057,41
Start Date	12/03/2015
Evaluation Date	04/05/2016

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.



Consolida il recupero il nostro portafoglio, che è sostanzialmente stabile rispetto al mese precedente. Infatti ci attestiamo, ai prezzi correnti, ad un rendimento su base annua pari a +2,15%, mantenendo a nostro favore l'overperformance rispetto al benchmark che continua a viaggiare in area negativa, oggi a -1,22%; la distanza a nostro favore è ora pari a +3,36%.

Registriamo anche un nuovo massimo storico rispetto al mese precedente. Infatti il NAV si attesta oggi a 102,47 rispetto al precedente massimo storico (registrato il mese scorso) a 102,28.

Suggerimenti operativi

Come da segnalazione a parte, liquidato il bond Mps 11/17 BPosta.

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, una selezione dei migliori bond valutati in ASW, cioè che esprimono una potenziale 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
Last Update 02/05/2016

Sort By Maturity | Sort By YTM | Sort By Issuer

ISIN	Bond Name	Maturity	Cpn	Accrued	Close	YTM	ASW	Fair.Prx	DV/25	Fv.Sprd	Min.Lot	Signal
DE000A1CR0X3	ALBIS LEASING IHS 11/16	04/10/2016	7,625%	4,438%	98,00	12,51%	1238,57	102,68	-0,09%	4,68	1.000	BUY
XS0284930889	ALPHA BANK 07/17 FLR	01/02/2017	1,540%	0,013%	72,50	0,00%	3707,76	83,28	-0,13%	10,78	50.000	BUY
XS1198097385	AGR.BK CH.(HK) 15/17 MTN	09/03/2017	0,480%	0,074%	99,90	0,60%	64,18	100,35	-0,21%	0,45	100.000	BUY
XS1078807390	ALPHA BANK 14/17	17/06/2017	3,375%	2,969%	86,00	18,26%	1568,34	80,04	-0,20%	3,96	100.000	BUY
DE000A1YCS50	ACTIVA RESOURCES 13/17	15/11/2017	8,000%	3,738%	75,00	30,49%	2402,98	92,76	-0,21%	17,76	1.000	BUY
FR0011374099	AIR FRANCE-KLM 12/18	18/01/2018	6,250%	1,827%	107,21	1,91%	211,48	110,00	-0,43%	1,48	100.000	BUY
DE000A1R1A42	ADLER REAL ESTATE 13/18	03/04/2018	8,750%	0,743%	107,00	4,83%	515,32	108,57	-0,47%	1,57	1.000	BUY
XS1214673565	ARCELORMITTAL 15/18 MTN	09/04/2018	1,783%	0,122%	98,99	2,47%	252,23	100,47	-0,47%	1,48	100.000	BUY
DE000AB100B4	AIR BERLIN 11/18	19/04/2018	8,250%	0,340%	98,40	9,47%	906,72	103,37	-0,44%	1,26	1.000	BUY
DE000A1R1BR4	ALNO AG 13/18	14/05/2018	8,500%	8,268%	72,00	28,50%	2211,33	77,56	-0,24%	5,56	1.000	BUY
DE000A1KQ177	ALBA GROUP NTS.11/18REG.S	15/05/2018	8,000%	3,758%	91,30	13,43%	1223,92	93,65	-0,39%	2,35	100.000	BUY
XS0955784110	ACHMEA BANK 13/18 FLR MTN	26/07/2018	1,026%	0,279%	99,93	1,04%	113,66	100,54	-0,55%	0,61	100.000	BUY
DE000A1HGM38	AIR BERLIN FIN. 13/19 CV	06/03/2019	6,000%	0,962%	65,07	25,20%	1813,88	94,77	-0,39%	29,70	100.000	BUY
DE000A11QF02	ADLER REAL ESTATE 14/19	01/04/2019	6,000%	0,541%	101,35	5,57%	555,76	102,14	-0,67%	0,79	1.000	BUY
XS0776111188	AGROKOR D.D. 12/19 REGS	01/05/2019	9,875%	0,081%	105,10	8,08%	815,56	113,56	-0,67%	8,46	100.000	BUY
XS1051719786	AIR BERLIN 14/19	09/05/2019	6,750%	3,282%	92,75	9,80%	911,92	95,89	-0,59%	3,14	1.000	BUY
BE0002213792	AGFA-GEVAERT N.V. 14/19	02/06/2019	5,350%	4,926%	107,00	2,94%	312,60	110,36	-0,73%	2,73	1.000	BUY
XS1076715108	ARDAGH FIN.HLDGS14/19REGS	15/06/2019	8,375%	3,226%	103,75	7,13%	715,85	111,49	-0,68%	7,74	100.000	BUY
XS1088274169	2I RETE GAS TF 1,75% LG19 EUR	16/07/2019	1,750%	1,401%	101,57	1,25%	131,98	103,17	-0,78%	1,60	100.000	BUY
DE000A1ZJZB9	3W POWER S.A. 14/19	29/08/2019	6,000%	1,071%	68,60	20,14%	1529,72	95,92	-0,46%	27,32	500	BUY
XS0864611610	ALTICE FIN.12/19 REGS	15/12/2019	8,000%	3,082%	103,45	7,02%	699,46	111,21	-0,78%	7,76	100.000	BUY
XS0836495183	AGROKOR D.D. 12/20 REGS	01/02/2020	9,125%	2,331%	106,35	7,28%	736,27	110,54	-0,82%	4,19	100.000	BUY
XS1207309086	ACS,ACT.CO.SER. 15/20 MTN	01/04/2020	2,875%	0,260%	95,88	4,03%	390,12	98,55	-0,86%	5,78	100.000	BUY
XS1234366448	3M CO. 15/20 FLR MTN F	15/05/2020	0,051%	0,011%	99,39	0,36%	37,80	100,18	-1,00%	0,79	100.000	BUY
XS0547019777	ARDAGH PACK.FIN. 10/20	15/10/2020	9,250%	0,480%	104,69	8,13%	806,00	112,36	-0,94%	7,67	100.000	BUY
XS1300502041	ALBANIEN 15/20	12/11/2020	5,750%	2,734%	105,25	4,43%	450,03	105,74	-1,01%	0,49	100.000	BUY
XS1048307570	ALMIRALL 14/21 REGS	01/04/2021	4,625%	0,417%	103,70	3,83%	376,43	107,75	-1,13%	3,16	100.000	BUY
FR0011965177	AIR FRANCE-KLM 14/21	18/06/2021	3,875%	3,399%	103,38	3,15%	309,54	114,30	-1,15%	2,92	100.000	BUY
XS1137505290	ALLIANCE AUTO.F. 14/21	01/12/2021	6,250%	2,647%	107,06	4,84%	478,74	109,22	-1,23%	2,16	100.000	BUY
XS1137507239	ALLIANCE AUTO.F. 14/21FLR	01/12/2021	6,500%	1,130%	100,35	5,66%	537,44	105,83	-1,16%	5,48	100.000	BUY
XS1061642317	ALTICE 14/22 REGS	15/05/2022	7,250%	3,406%	101,82	6,99%	668,09	104,77	-1,19%	2,95	100.000	BUY
XS0946155693	ALTICE FINCO 13/23 REGS	15/06/2023	9,000%	3,467%	113,63	6,67%	667,47	114,58	-1,47%	0,95	100.000	BUY
XS1117279452	ALLIANCE DATA SYS. 15/23	15/11/2023	5,250%	2,466%	95,02	6,17%	547,30	93,00	-1,41%	7,33	100.000	BUY
XS1325125158	ALLIED IRISH 15/25FLR MTN	26/11/2025	4,125%	1,803%	94,24	5,26%	450,48	95,37	-1,76%	1,13	100.000	BUY
DE000A1GNAH1	ALLIANZ FIN. II 11/41 FLR	08/07/2041	5,750%	4,729%	116,27	3,49%	258,46	155,31	-4,22%	39,04	100.000	BUY
DE000A1RE1Q3	ALLIANZ SUB 2012/2042	17/10/2042	5,625%	3,074%	118,29	4,84%	414,86	180,12	-4,12%	61,83	100.000	BUY
DE000A14J9N8	ALLIANZ SUB 2015/2045	07/07/2045	2,241%	1,849%	96,01	3,97%	275,10	127,17	-4,51%	31,17	100.000	BUY