

Scommessa sulla Grecia

Con l'arrivo degli aiuti, i titoli ellenici riprenderanno quota. Ma meglio restare corti sui governativi, in attesa del rialzo dei tassi. Ecco come farlo con gli **Etf**

di **Roberto Bonelli**

La crisi ellenica ha messo a dura prova i mercati azionari e obbligazionari. Soprattutto quelli dei titoli di Stato emessi, oltre che dalla Grecia, da Irlanda, Portogallo e Spagna. Sono stati in particolare gli ultimi 15 giorni quelli di maggiore sofferenza. Solo da mercoledì 28 aprile, giorno in cui la linea del cancelliere Angela Merkel si è ammorbidita, i titoli si sono ripresi. Ma sono ancora lontani dai valori a cui trattavano prima di essere travolti dall'ondata speculativa e, secondo buona parte degli addetti ai lavori, il loro valore crescerà quando gli aiuti saranno effettivamente a disposizione del governo greco, probabilmente subito dopo le elezioni tedesche del 9 maggio. Come sfruttare questa occasione? Secondo quanto affermano gli addetti ai lavori, all'effettivo arrivo degli aiuti alla Grecia corrisponderà un aumento immediato dei valori dei titoli a breve termine. Quelli a medio-lungo, invece, oltre ad aver un minor margine di recupero (perché la perdita di valore è stata più contenuta), pagheranno ancora l'incertezza di una situazione che ha bisogno di diversi anni per essere risolta. I migliori **Etf** che permettono di scommettere su questo scenario sono quelli che replicano per esempio l'indice EuroMts sulle scadenze da 1 a 3 anni, messi a

disposizione sull'**ETFplus** da Lyxor. A dire il vero tale strumento investe sui titoli di Stato di tutti i Paesi dell'Eurozona. Tuttavia, i titoli greci rappresentano il 4,8% dell'indice e il peso complessivo dei Paesi a rischio precedentemente citati, i cui titoli verosimilmente si apprezzeranno sulla scia di quelli ellenici, è di circa il 20%. Un modo più incisivo per scommettere sulla Grecia è l'acquisto del Lyxor Msci Greece che, con una correlazione inversa superiore al 70% con il valore dei credit default swap sulla Grecia, può rappresentare una soluzione alternativa, ma anche più volatile.

E dopo che cosa fare? I tassi d'interesse sono a livelli piuttosto bassi e prima o poi verranno rivisti al rialzo dalle banche centrali. Sarà probabilmente la Bce la prima ad alzarli. La Banca centrale europea ha infatti come obiettivo primario il contenimento dell'inflazione, ottenibile proprio con l'aumento dei tassi. Diversamente dalla Fed che potrà probabilmente permettersi una politica monetaria espansiva più a lungo. Su questo punto i pareri sono discordi. Se una parte degli analisti crede che sia ancora prematuro scommettere sul rialzo dei tassi, c'è chi la pensa diversamente. Secondo questi ultimi è meglio tenere una posizione corta sull'obbligazionario sin da ora proprio perché non esiste un'aspettativa di rialzo dei tassi a breve termine. In tal modo non si perderà parte del-

le performance che creeranno tali aspettative. Buona parte degli analisti comunque concorda sul fatto che le scadenze a lungo termine già scontano un rialzo dei tassi e che la curva dei rendimenti, dopo il loro aumento, tenderà ad appiattirsi rispetto alla situazione attuale. Lo strumento ideale per trarre profitto da tale strategia è l'**Etf** short sull'EuroMts 1-3 anni recentemente quotato a Piazza Affari da **Amundi**. Antonio Volpe, responsabile per gli **Etf** di questo emittente, spiega che i prodotti obbligazionari short non solo permettono di scommettere sulla realizzazione dello scenario precedentemente descritto

«ma sono anche una valida risposta all'esigenza sempre più sentita di copertura dal rischio di tasso. Tali strategie fino a pochi anni fa non erano accessibili a tutti gli investitori». In particolare, prosegue Volpe, «questa tipologia di **Etf** consente di realizzare queste strategie senza dover ricorrere a future oppure a opzioni, con indubbi vantaggi sia per gli investitori istituzionali che per quelli retail». (riproduzione riservata)

Bancari in pole position

*Nonostante la crisi della Grecia abbia colpito anche il comparto bancario, i prodotti che replicano il settore finanziario sono stati i preferiti sulla borsa Francoforte. Il dato emerge da una statistica relativa ai fondi indice settoriali di Source che, con scambi per 5,2 miliardi di euro a marzo, sono indicativi delle preferenze degli investitori. In particolare l'**Etf** che replica il settore bancario ha visto afflussi netti per oltre 170 milioni di euro, cioè oltre il 50% del totale. Segue a distanza il settore media con 55 milioni di euro e il settore Oil & Gas con un afflusso netto di 30 milioni di euro. Negativi invece i settori industria (-21 milioni), materie prime (-10 milioni) e tecnologico (-5 milioni). (riproduzione riservata)*