

11 giugno 2019 10:43

Obbligazione Tasso Misto CDP 2026: raschiando il fondo del barile, cosa resta delle obbligazioni?

di Bruno Fanan



A partire dal 10 giugno e fino al 21 giugno, è possibile sottoscrivere una obbligazione in euro della durata di 7 anni: i primi due anni paga un tasso fisso annuo del 2,70%, dal terzo anno in poi un interesse variabile indicizzato al [Tasso Euribor 3 mesi](#)¹ + 1,94%; la frequenza delle cedole è trimestrale. La tassazione sugli interessi è pari al 12,50%, in quanto l'emittente è la Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. a controllo pubblico.

L'azionariato è così suddiviso:

- 1,30% Azioni proprie;
- 15,93% Fondazioni bancarie;
- 82,77% Ministero Economia e Finanze (MEF).

In questo caso, l'emissione può essere acquistata sul mercato primario, sottoscrivendola al momento in cui vengono offerti per la prima volta al pubblico; in un momento successivo alla loro emissione sarà possibile comprarli o rivenderli sul mercato secondario, il M.O.T. (Mercato obbligazionario telematico) di Borsa Italiana. È diventato oneroso per le banche collocare obbligazioni di taglio piccolo (la maggior parte vanno dai 100.000 euro in su), il che rende particolarmente interessante questa emissione, soprattutto nel caso di portafogli non esposti eccessivamente sul debito pubblico nazionale.

È possibile prenotarla presso molte banche italiane, presenti nell'elenco a pagina 21 del prospetto informativo disponibile sul sito: https://www.cdp.it/sitointernet/it/documentazione_dofferta.page.

Quando si valuta un'obbligazione (<http://www.consob.it/web/investor-education/le-obbligazioni>) come in questo caso, bisogna considerare bene quanto segue:

- **Rischio di interesse:** minimo in quanto con gli attuali bassi rendimenti, è allettante il fisso pari al 2,70% per i primi due anni e indicizzato per i successivi cinque anni, quindi piuttosto sicuro da questo punto di vista;
- **Rischio di credito:** la nota dolente in questo periodo, essendo lo stesso dei Titoli di Stato italiani, il cui [rating assegnato](#) dalle tre maggiori agenzie statunitensi è:

- Moody's Baa3 con Outlook Stabile;
- Standard&Poor's BBB con Outlook negativo;
- Fitch BBB con Outlook negativo.

- **Rischio di liquidità:** anche qui minimo in quanto l'ammontare emesso previsto di 1.000.000.000 (un miliardo) di euro, indica che il mercato secondario sarà piuttosto liquido.

Osserviamo ora quali possono essere le alternative già quotate sul mercato secondario sia come durata, sia come tipologia: pur considerando tutte le possibilità, non vi sono molti titoli comparabili per taglio, tipologia e merito di credito.

L'unica scelta è caduta sul CCT con scadenza 15/09/2025 attualmente quotato 90,80.

Da un lato possiamo evidenziare una modesta preferenza per l'obbligazione CDP che ad oggi avrebbe un rendimento lordo dell'1,95%, leggermente superiore al rendimento del CCT, risparmiando inoltre sulle spese di

intermediazione sul mercato.

Dall'altro, per chi abbia delle minusvalenze da compensare (ciò avviene spesso), il CCT in virtù della bassissima attuale cedola, si presta bene allo scopo.

Codice ISIN	Strumento	Tipo Obbligazione	Scadenza	Prezzo	Rend. Eff. Lordo	Cedola in corso
IT0005331878	CCTeu 15/03/18-09/25 (0.55 AT)	Tasso Variabile	15/09/2025	90,840	1,871	0,163
IT0005374043	C.D. PRESTITI 2a TF+Eurib3m 06/26	Tasso Fisso + Variabile	28/06/2026	100,000	1,953	2,700

Concludendo, l'unico problema può essere rappresentato dal cosiddetto "Rischio Italia".

¹ Al momento l'Euribor a 3 mesi è -0,323%.