

L'EMISSIONE DEL MESE

Analisi di un bond a larga diffusione acquistabile sul mercato dagli investitori privati.
Valutazione dei rischi e indicazioni operative

E GENERAL ELECTRIC ALZA I RENDIMENTI


Angelo Drusiani
Scadenza media, rating massimo

GENERAL ELECTRIC 4,875% ■ 6 marzo 2013

RATING S&P	AAA
QUANTITÀ EMessa COMPLESSIVA	2,250 MILIARDI
MONETA D'EMISSIONE	EURO
CODICE ISIN	XS0350465422
PAGAMENTO CEDOLA	6 MARZO
PREZZO D'EMISSIONE	101,186
PREZZO DI COLLOCAMENTO AGLI INTERMEDIARI	99,961
DATA DI REGOLAMENTO	6 MARZO 2008
RENDIMENTO LORDO IN EMISSIONE	4,60% - 4,88% (PUBB./INTER.)
DIFF. DI REND. SU BTP 4,25% 1/8/2013	0,70 - 0,88 (PUBB./INTER.)

In una fase particolarmente difficile per il mercato obbligazionario, negativamente influenzato dalla vicenda dei mutui subprime, un debitore fra i più importanti propone un'emissione quinquennale, assistita dal massimo grado d'affidabilità. La General Electric, azienda americana che opera a tutto campo e in tutti i Paesi del globo, propone rendimenti crescenti per poter raccogliere la liquidità necessaria a finanziare le proprie attività. Il confronto con il rendimento che offrono i titoli del Tesoro italiano con analogo durata è significativo perché, attualmente, l'emissione quinquennale della GE offre poco meno di un punto in più, pur essendo assegnataria del rating tripla A, quando all'Italia è attribuito il rating A+, inferiore di quattro livelli. L'emissione in oggetto ha una durata media, perché copre una parte della curva esposta solo in parte al rischio tassi, le cui attese hanno effetti più importanti sulle scadenze decennali. A fronte di un'ipotetica variazione di un punto dei rendimenti di mercato, il prezzo di questa tipologia di strumenti può oscillare infatti di circa quattro punti, mentre un titolo decennale arriva a poco più di sette punti, mediamente. È evidente che si tratta, comunque, di un'esposizione

al rischio tassi di livello non trascurabile e che, per questo motivo, le attese sul futuro dei tassi vanno seguite con particolare attenzione.

Valutazione rischi di INVESTIRE

RISCHIO NULLO = 0, RISCHIO MASSIMO = 100

RISCHIO TASSI	50
RISCHIO EMITTENTE	0
RISCHIO LIQUIDITÀ	25
RISCHIO CAMBIO	0

VALUTAZ. MEDIA SU 4 ELEM. DI RISCHIO 18,75%

VALUTAZ. MEDIA SU 3 ELEM. DI RISCHIO, ESCLUSO CAMBIO 25%

E SE LA BCE TAGLIERÀ...

In prospettiva di un generalizzato rallentamento delle economie occidentali, è probabile che anche la Banca Centrale Europea si troverà al bivio se privilegiare la difesa del potere d'acquisto o la crescita dell'economia. Non è da escludere che il Direttivo troverà un accordo che preveda un calo graduale del tasso di riferimento, in tempi non ravvicinati, ma entro la fine

dell'anno in corso. Ne dovrebbe beneficiare l'intera curva dei rendimenti, con progressi nelle quotazioni nell'arco dei prossimi mesi. Il flusso cedolare medio alto configura lo strumento particolarmente appetibile per i cassetisti, ma la prospettiva che, nell'arco di 18 - 24 mesi, il differenziale di rendimento tra obbligazioni societarie e titoli governativi torni su valori inferiori offre a questa emissione ulteriori motivi di interesse. ■

Quota consigliata in portafoglio

PROPENSIONE AL RISCHIO ALTA	10,00%
PROPENSIONE AL RISCHIO MEDIA	7,50%
PROPENSIONE AL RISCHIO BASSA	5,00%