

L'EMISSIONE DEL MESE

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


Angelo Drusiani

NORVEGESI MOLTO AFFIDABILI

Scadenza triennale
EKSPORTFINANS

EKSPORTFINANS 4,375%	■ 20/09/2010
RATING S&P	AA
QUANTITÀ EMESA COMPLESSIVA	1,250 MILIARDO
MONETA D'EMISSIONE	EURO
CODICE ISIN	XS0321678707
PAGAMENTO CEDOLA	20 SETTEMBRE
PREZZO D'EMISSIONE	99,986
DATA DI REGOLAMENTO	20 SETTEMBRE 2007
RENDIMENTO LORDO IN EMISSIONE	4,38%
MAGGIORAZIONE SU RENDIM. SU BUND 4-1-2017	31,40 PUNTI

L'emittente norvegese, che gode di un ottimo grado di affidabilità, finanzia a lungo termine importanti attività, quali gli impianti idroelettrici, la costruzione di fabbriche per la lavorazione del pesce, la fabbricazione di navi e battelli e i servizi di telecomunicazione. Per esercitare questo tipo di attività, la società norvegese emette prestiti in ogni parte del mondo indebitandosi in particolare in dollari Usa. Le obbligazioni in euro, pur non rare, non sono neppure molto frequenti, dal momento che la società norvegese è decisamente sbilanciata a favore della valuta d'oltre Atlantico. L'ultimo collocamento, in ordine temporale, riguarda un'emissione triennale, scadenza che non espone a rischi eccessivi di prezzo, anche a fronte di tassi che dovessero risalire, nel corso del prossimo anno, se economie e mercati riprenderanno il loro normale corso.

FACILE DA COMPRARE E VENDERE

Escluso il rischio cambio e quello debitore, giacché, come s'è anticipato, alla società è attribuito un rating elevato, l'altro rischio che viene trasferito agli investitori, accanto al rischio tassi citato sopra, è quello relativo alla liquidità del

titolo sul mercato secondario. In effetti, la quantità emessa, superiore al miliardo di euro, dovrebbe garantire una facile attività di compravendita sul mercato secondario stesso, ma va sottolineato che, spesso, i prestiti di questo emittente finiscono nei portafogli istituzionali, dove rimangono fino alla naturale scadenza. All'indomani del collocamento, pur in una fase molto complessa per il mercato obbligazionario, indirettamente colpito dalla crisi dei mutui americani e dalle difficoltà delle banche inglesi, già importanti banche d'affari hanno iniziato la "copertura" dello strumento, offrendo sia

prezzi d'acquisto, sia prezzi di vendita. Il differenziale tra i due prezzi oscilla da un minimo di 10 e un massimo di 18 centesimi, valore che rappresenta la normalità, sia per la durata del prestito, sia per la qualità dell'emittente. La percentuale da destinare ai portafogli potrebbe oscillare tra il 5%, per chi non ama esporsi eccessivamente ad emissioni societarie, al 10%, per chi, al contrario, è favorevole ad avere quote importanti di questa tipologia di strumenti. ■

Valutazione rischi di INVESTIRE

RISCHIO NULLO = 0, RISCHIO MASSIMO = 100

RISCHIO TASSI	30
RISCHIO EMITTENTE	2,5
RISCHIO LIQUIDITÀ	30
RISCHIO CAMBIO	0

VALUTAZ. MEDIA SU 4 ELEM. DI RISCHIO 15,625%

VALUTAZ. MEDIA SU 3 ELEM. DI RISCHIO, ESCLUSO CAMBIO 20,83%

Quota consigliata in portafoglio

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