

OBBLIGAZIONI

L'EMISSIONE DEL MESE

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

E SE IL DOLLARO TORNA SU...

■ di Angelo Drusiani

Una grandissima catena di magazzini al dettaglio, che opera in gran parte nelle Americhe, ma anche in Europa, ha collocato un prestito trentennale, offrendo un rendimento assai interessante in questa fase di tassi assai modesti. Il grado d'affidabilità è elevato. Nonostante ciò, questa emissione è per cuori forti, sia perché la durata trentennale espone al rischio tassi in misura rilevante, sia perché il rischio cambio, essendo il titolo denominato in dollari, espone al rischio valutario in misura media. In realtà, anche il rischio liquidità è livello medio, dal momento che questo tipo d'obbligazioni, una volta acquistato, viene mantenuto in deposito, e l'attività sul mercato secondario non è brillante.

DIVERSIFICAZIONE

Per chi ama diversificare il rischio emittente, ma anche il rischio monetario, uno strumento denominato in dollari Usa potrebbe tuttavia rappresentare un approccio importante, perché la valuta americana, il cui rapporto di cambio contro l'euro resta debole, dovrebbe avere forti potenzialità di recupero, nel corso dei prossimi mesi. La ripresa economica oltre Oceano, pur essendo ritenuta meno robusta di quanto si ipotizzasse solo un paio di mesi fa, ha comunque una velocità assai superiore, rispetto a quella che si manifesta in area euro: ora, la valuta americana è frenata dall'eccessivo indebitamento pubblico del paese, ma, non appena l'Amministrazione USA deciderà un'inversione di tendenza, la quotazione del dollaro tornerà rapidamente su valori elevati. Tra dollaro Usa ed euro, ad esempio, nel 2003 la variazione, a favore della moneta unica, fu pari al 21,55%, nel 2004, fu dell'8,17%, e da inizio 2005, la stessa variazione ha favorito il dollaro, nella misura del 10,20%, fino ad ora. Simili movimenti condizionano i rendimenti degli investimenti in misura determinante. ■

Rendimento alto + scommessa cambio



Wal-Mart Store 5,25%

■ settembre 2035

| | |
|---|------------------|
| RATING | AA2E |
| QUANTITÀ EMESSA | 2,5 MILIARDI USD |
| ISIN | US931142CB75 |
| PAGAMENTO CEDOLA | 1 SETTEMBRE |
| PREZZO EMISSIONE | 99,58 |
| DATA PRIMO REGOLAMENTO | 31 AGOSTO 2005 |
| RENDIMENTO LORDO IN EMISSIONE | 5,278% |
| CON SPREAD SU RENDIMENTO BUND 4 LUGLIO 2012 | + 90,60 |

Valutazione rischi di INVESTIRE

RISCHIO NULLO = 0, RISCHIO MASSIMO = 100

| | |
|-------------------|----|
| RISCHIO TASSI | 75 |
| RISCHIO EMITTENTE | 50 |
| RISCHIO LIQUIDITÀ | 30 |
| RISCHIO CAMBIO | 35 |

**GRADO TOTALE
DI RISCHIO**

36,25

Quota consigliata in portafoglio

| | |
|------------------------------|------|
| PROPENSIONE AL RISCHIO ALTA | 15% |
| PROPENSIONE AL RISCHIO MEDIA | 5% |
| PROPENSIONE AL RISCHIO BASSA | 2,5% |