



**Angelo Drusani**

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

# PUNTARE SU OSLO VALE MEZZO PUNTO

## BEI, ma in corone norvegesi



Banca Europea per gli Invest. 3,75% ■ 26 gennaio 2009

RATING	AAA/AAA
QUANTITÀ EMESA	500 MILIONI CORONE NORVEGESI
ISIN	XS0238459894
PAGAMENTO CEDOLA	26 GENNAIO
PREZZO EMISSIONE	101,96
DATA PRIMO REGOLAMENTO	26 GENNAIO 2006
RENDIMENTO LORDO IN EMISSIONE	3,06%
CON SPREAD SU REND.	
NORVEGIAN GOV. BONDS 5,50% 15 MAGGIO 2012	- 25,80

La Banca Europea per gli Investimenti, BEI, arriva ad offrire mezzo punto in più, rispetto ai titoli di Stato italiani con analoga durata. Incredibile, per un emittente cui è attribuito il massimo grado d'affidabilità? No, perché lo strumento finanziario oggetto del collocamento è denominato in corone norvegesi, il cui rendimento è, da molto tempo, superiore a quello delle emissioni in euro. La presenza di un debitore con il rating più elevato sgombra il campo dal rischio emittente, ma la denominazione dell'obbligazione in una moneta diversa dall'euro apre le porte al rischio cambio. Il rapporto tra la valuta europea e la corona norvegese ha subito, nell'ultimo anno, un'oscillazione massima pari al 9%, tra valore minimo e valore massimo. Non vi sono dubbi sulle qualità della moneta nordica, che, con molte probabilità, eviterà ancora a lungo di trasformarsi nella valuta unica europea, dal momento che la Norvegia vive una fase positiva, a livello economico, soprattutto grazie alle sostanziose entrate procurate dall'estrazione e dalla vendita del petrolio. Paradossalmente, i maggiori benefici, in termini di redditività dello strumento, dovrebbero derivare dalle prospettive del rapporto di cambio, che, nel corso dei prossimi mesi, dovrebbe premiare la moneta del Nord Europa.

## Valutazione rischi di INVESTIRE

RISCHIO NULLO = 0, RISCHIO MASSIMO = 100

RISCHIO TASSI	30
RISCHIO EMITTENTE	0
RISCHIO LIQUIDITÀ	30
RISCHIO CAMBIO	15

**GRADO TOTALE DI RISCHIO** **18,75**

CON ESCLUSIONE DELL'EMITTENTE 25,00

## NON ESAGERATE, PERÒ

Attenzione a non esagerare nell'eventuale investimento in questo prodotto finanziario, acquistandone quote rilevanti, rispetto al proprio patrimonio, perché, pur essendo un'obbligazione emessa dalla BEI, un nome che rappresenta un punto sicuro d'approdo, non necessariamente si tratta di uno strumento particolarmente liquido e scambiato sul mercato secondario. Non a caso, il maggiore livello di rischio è attribuito al grado di liquidità, unitamente

## Quota consigliata in portafoglio

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

alle prospettive dei tassi. La durata triennale espone al rischio che i tassi a breve salgano oltre le previsioni, anche se, al tempo stesso, gli effetti sui prezzi di mercato non dovrebbero essere rilevanti. La migliore strategia? Se il valore della corona dovesse apprezzarsi di una percentuale superiore al 5%, meglio chiudere l'operazione, immagazzinando il guadagno ottenuto, che, sommato al rateo cedolare, finirebbe per dare un ottimo ritorno a livello reddituale. ■