

**L'EMISSIONE DEL MESE**

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

# SETTE (0 97) ANNI DI BUONE CEDOLE


**Angelo Drusiani**
**5% lordo annuale**

**BAYER 5%**
**29 luglio 2015**

RATING S&P	BB+
QUANTITÀ EMessa COMPLESSIVA	1,300 MILIARDI
MONETA D'EMISSIONE	EURO
CODICE ISIN	XS0225369403
PAGAMENTO CEDOLA	29 LUGLIO
PREZZO D'EMISSIONE	98.812
PREZZO DI COLLOCAMENTO AGLI INTERMEDIARI	98.812
DATA DI REGOLAMENTO	29 LUGLIO 2005
RENDIMENTO LORDO IN EMISSIONE	5,16
DIFF. DI REND. SU BTP 4,25% 1/8/2013	1,89

L'azienda chimica tedesca, fra le più note del settore, propose, circa tre anni fa, un prestito con durata cent'anni, riscuotendo un ottimo successo. Pur avendo scadenza nel 2105, a fine luglio 2015, la società ha l'opzione o di rimborsare l'obbligazione emessa o, in alternativa, di pagare non più una cedola fissa, ma una variabile con cadenza trimestrale, parametrata al tasso Euribor trimestrale con una maggiorazione di 2,80 punti. Il flusso cedolare che lo strumento offre è interessante sia ora, che è pari al 5% lordo fisso con pagamento annuale, sia a luglio 2015, se la cedola diverrà indicizzata al tasso interbancario d'area euro. L'elevato livello delle cedole è imposto dalla durata del prestito. Chi sottoscrive questa tipologia di strumento lo farà con l'ottica non certo di mantenerlo in portafoglio fino alla scadenza, ma di sfruttare, per un arco temporale anche lungo, le buone caratteristiche in termini di pagamento degli interessi.

L'azienda è solida, ma il grado d'affidabilità assegnatole non è brillante, in quanto appartiene al gruppo definito "non investment grade", frutto soprattutto della scadenza lontanissima, che induce le agenzie di rating a guardare con occhio diverso la tipologia del prodotto finanziario esaminato.

**Valutazione rischi di INVESTIRE**

RISCHIO NULLO = 0, RISCHIO MASSIMO = 100

RISCHIO TASSI	75
RISCHIO EMITTENTE	20
RISCHIO LIQUIDITÀ	40
RISCHIO CAMBIO	0

**VALUTAZ. MEDIA SU 4 ELEM. DI RISCHIO 33,75%**

VALUTAZ. MEDIA SU 3 ELEM. DI RISCHIO, ESCLUSO CAMBIO 45%

**REDDITIVITÀ MEDIO-ALTA**

La durata del prestito e le caratteristiche relativamente complesse lo rendono adatto a un pubblico di risparmiatori che ben conoscono il mercato e che dispongono di una buona propensione al rischio, anche se il risparmiatore medio potrebbe averne una quota modesta in portafoglio, con l'obiettivo d'incamerare una redditività di livello medio alto.

Dal momento che gli scambi sul mercato secondario s'attestano a valori medi, chi acquista l'obbligazione tedesca non deve pensare che potrà disporre solo a termine, ma che può venderla sul mercato stesso in qualsiasi momento della sua vita. In questa fase, pur complessa e incerta, il differenziale di prezzo tra compratori e venditori è molto contenuto, perfettamente in linea con strumenti di durata settennale emessi da debitori pubblici. ■

**Quota consigliata in portafoglio**

PROPENSIONE AL RISCHIO ALTA	7,50%
PROPENSIONE AL RISCHIO MEDIA	5,00%
PROPENSIONE AL RISCHIO BASSA	2,50%