

Emissione da 5 miliardi e domanda nove volte l'offerta, con boom di richieste dagli investitori asiatici

# Tutti in coda per il bond Ue

## L'economia britannica torna in recessione, cade la sterlina

Un successo «storico», secondo le banche capofila del collocamento, per la prima emissione del bond europeo dell'Efsf, il fondo creato l'anno scorso per gli stati in crisi di liquidità. L'obbligazione ha un importo di 5 miliardi di euro, una durata di cinque anni e un rendimento lordo del 2,89%. La somma è destinata all'Irlanda, che sulla stessa sca-

denza per un prestito a tassi di mercato ieri avrebbe dovuto pagare il 7,58%. Gli ordini di acquisto sono stati di ben nove volte superiori all'offerta (hanno raggiunto i 45 miliardi), provenienti da tutto il mondo e in particolare dall'Asia. Anche il rendimento offerto, considerato piuttosto generoso (56 centesimi sopra i corrispondenti titoli tedeschi), ha

contribuito al grande successo dell'emissione. Notizie meno buone per l'Europa arrivano invece dal fronte congiunturale: nel quarto trimestre il Pil del Regno Unito è sceso a sorpresa dello 0,5%, con un immediato impatto negativo sulla sterlina e sulle borse europee, ieri tutte in calo.

Servizi ▶ pagina 3  
Commento ▶ pagina 14

**Eurozona sotto stress**  
LE MOSSE DEI GOVERNI

**Il premio.** Rendimento del 2,89%  
oltre mezzo punto più del bund tedesco

**La domanda.** Agli investitori asiatici  
(Giappone in testa) il 38% del collocamento

# Il bond salva-euro fa il pieno

## Domanda superiore di nove volte all'offerta nella prima emissione del fondo

### Il destinatario degli aiuti.

Brian Cowen, primo ministro dell'Irlanda alle prese con una crisi politica che porterà il paese alle elezioni entro la metà di marzo dopo l'uscita dei Verdi dal governo



### Isabella Bufacchi

ROMA

Il primo prototipo degli e-bond, il primo titolo di debito europeo garantito direttamente dagli stati membri dell'Eurozona e test di strumento alternativo al titolo di stato nazionale in euro, è stato collocato ieri dall'Efsf per cinque miliardi di valore, con un rendimento lordo del 2,89% sulla durata dei cinque anni: questa somma è destinata totalmente a finanziare l'Irlanda, che sulla stessa scadenza per un prestito dal mercato ieri avrebbe pagato il 7,58 per cento. Il debutto dell'Efsf, un inedi-

to meccanismo di salvataggio degli stati di Eurolandia in crisi di liquidità, è stato definito un successo di portata storica dalle banche capofila Citi, SocGen, Hsbc: gli ordini di acquisto hanno raggiunto dimensioni faraoniche, pari a 45 miliardi, nove volte l'importo offerto, provenienti da 500 investitori istituzionali in tutto il mondo, prevalentemente dall'Asia. Molti portafogli asiatici hanno varcato per la prima volta la soglia dell'Eurozona o sono tornati dopo una lunga assenza, hanno spiegato fonti vicine al colloca-

mento. Il 20% è stato acquistato dal Giappone e il 38% da tutta l'Asia. L'Italia ha pesato per il 2% circa mentre i risparmiatori avrebbero partecipato per l'1% attraverso il private banking.

«L'emissione Efsf è stata un enorme successo che non ha precedenti. La qualità e la natura degli ordini è di portata storica», ha detto Zeina Bignier, global head of public sector origination di Société Générale Corporate & Investment Banking. «L'ottima accoglienza sul mercato degli Efsf-bond - ha aggiunto - è anche un successo per il sistema monetario per-



■ SELPRESS ■  
www.selpress.com

ché riconosce l'importanza di questo strumento e delle misure adottate dall'Eurozona per affrontare le difficoltà emerse durante la recente crisi». Per il numero uno dell'Efsf, il tedesco Klaus Regling, l'enorme interesse manifestato dagli investitori ha confermato «la fiducia nella strategia adottata dall'Eurozona per ripristinare la stabilità finanziaria».

La calda accoglienza riservata a questa operazione, un esperimento che è stato interpretato dagli operatori come un col-

### IL PROGRAMMA

L'Efsf emetterà 26,5 miliardi nell'arco di due anni  
L'operazione di ieri  
da 5 miliardi destinata  
a finanziare l'Irlanda

laudo per la creazione del debito pubblico europeo, è stata salutata come un atto di rinnovata fiducia a favore dell'euro. Ma la prudenza è d'obbligo in un mercato, quello dei titoli di stato dell'Eurozona, soggetto da mesi a una straordinaria volatilità e a repentini sbalzi umorali degli investitori, che alternano la fede nel futuro della moneta unica al terrore dello smantellamento dell'Unione monetaria provocato dall'uscita di stati in bancarotta.

I primi bond dell'Efsf sono andati letteralmente a ruba, e questo è indubbio. Ma l'ondata degli acquisti è dipesa anche da fattori tecnici rilevanti, non solo da un atto di fiducia. L'effettività ha un grosso peso: agli investitori è stato detto che l'Efsf emetterà 26,5 miliardi in due anni, di cui circa 17 quest'anno. Nel 2011 i titoli benchmark di questo nuovo veicolo potrebbero essere soltanto tre: il primo, di regola, è quello che paga di più per attrarre interesse e conquistare la scena. Così ieri il primo Efsf non è stato di certo "tirato" nelle condizioni ma sufficientemente generoso, per garantire il successo: il bond è stato offerto al 2,892%, un rendimento equivalente a 6 centesimi di punto percentuale sopra il tasso swap e quindi 56 centesimi sopra i titoli tedeschi a cinque anni. Questo spread è destinato a restringersi nei prossimi giorni secondo gli addetti ai lavori (già ieri sera sulle prime quotazioni del mercato grigio il margine sullo swap era pari a

un centesimo): ma secondo alcuni trader il fatto che gli ordini siano stati oltre nove volte l'importo in offerta avrebbe potuto consentire un tasso più vantaggioso per il debitore. La Germania è contraria agli e-bond (emissioni di debito europeo al posto di quello nazionale) proprio perché non intende finanziarsi a un tasso d'interesse molto più elevato di quello dei suoi titoli di stato. Per Silvio Peruzzo di Rbs «in questo momento di incertezza sui mercati del debito, una domanda così significativa conferma che l'appetito per carta AAA denominata in euro resta molto elevato». Tuttavia la quantità emessa dall'Efsf è stata modesta ed è possibile che alcuni investitori decidano di disinvestire dai titoli di stato dell'Eurozona "semi-core" dove si trovano Italia e Belgio per fare spazio in portafoglio alle emissioni dell'Efsf che rendono più della Germania ma sono considerate super-sicure, anche se molto meno liquide rispetto alle emissioni tedesche, francesi e italiane.

isabella.bufacchi@ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Gli strumenti

### I TASSI

Rendimento dei titoli di Stato  
quinquennali

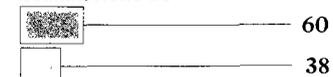


### I FONDI

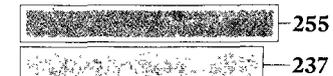
In miliardi di euro

Pre-Irlanda Post-Irlanda

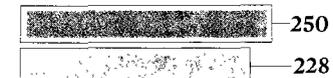
#### Commissione Ue



#### EFSF



#### Fmi



Fonte: Fmi

**DOMANDE  
&  
RISPOSTE**● **Che ruolo ricopre il veicolo Efsf nella crisi dell'euro?**

Il veicolo European financial stability facility (Efsf) è stato istituito dagli stati dell'eurozona nel maggio 2010, in risposta alla crisi greca. Ha il compito di difendere e garantire la stabilità finanziaria dell'euro, prestando denaro agli stati dell'eurozona che ne hanno bisogno, che si trovano in crisi di liquidità e che quindi rischiano l'insolvenza. L'Efsf si finanzia collocando titoli di debito (obbligazioni) garantiti individualmente dai 17 stati membri dell'Unione monetaria: le garanzie sono ripartite in quote fisse in base alla sottoscrizione del capitale della Bce dei singoli paesi, calcolata in riferimento al Pil. I bond Efsf hanno il rating massimo tripla A di Moody's, S&P's e Fitch: dopo una recente modifica allo statuto l'Efsf, è divenuto veicolo permanente.

● **Chi può acquistare i bond emessi dall'Efsf?**

In teoria, qualsiasi categoria di investitore. Il taglio minimo delle obbligazioni Efsf è di 1.000 euro e quindi il titolo può essere acquistato anche dal risparmiatore, dall'investitore privato. Nella pratica, la prima emissione Efsf è stata collocata quasi interamente (99%) agli investitori istituzionali, molti dei quali "finali" (che mantengono i bond in portafoglio fino a scadenza) come le compagnie di assicurazione e i fondi pensione: solo l'1% è andato al private banking, le gestioni patrimoniali.

● **Il rendimento degli Efsf-bond è appetibile?**

Le obbligazioni Efsf sono garantite in linea teorica da 17 stati e quindi il merito di credito è elevatissimo. I suoi primi bond a cinque anni hanno offerto più di mezzo punto percentuale sopra i titoli tedeschi: uno spread ritenuto un vero affare da oltre 500 investitori in tutto il mondo