



Angelo Drusiani

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

VI VA DI RISCHIARE SULLA TURCHIA?

Lunga durata



ZC 4,75%	■ 05/09/2022
RATING S&P	AAA
QUANTITÀ EMessa COMPLESSIVA	150 MILIONI
MONETA D'EMISSIONE	NUOVA LIRA TURCA
CODICE ISIN	XS0318345971
PAGAMENTO CEDOLA	ZERO COUPONS
PREZZO D'EMISSIONE	22,325
DATA DI REGOLAMENTO	5 SETTEMBRE 2007
RENDIMENTO LORDO IN EMISSIONE	10,25%
MAGGIORAZIONE SU RENDIM. SU BUND 4-1-2017	5,80 PUNTI

Un'emissione della BEI, Ente sopranazionale che finanzia progetti in tutto il globo, ad altissimo rischio. Lunga durata, interessi pagati in un'unica soluzione, alla scadenza, caratteristica tipica dei titoli zero coupons, ma, soprattutto, strumento denominato in valuta di un paese emergente, la Turchia. La nuova lira turca, dopo avere subito una forte svalutazione nel 2006, ha recuperato sensibilmente terreno, per poi perderne parte nuovamente nella fase più acuta della crisi dei mutui sub prime. A sostenere il cambio della moneta di Ankara è l'aspettativa che l'attuale Esecutivo s'adopri al fine di consentire al paese a cavallo tra Europa e Asia di entrare a far parte dell'Unione Europea tra nove anni. Se nel corso dei prossimi anni il mercato coglierà segnali favorevoli all'entrata nell'UE, la valuta turca guadagnerà terreno, mentre lo perderà, nel caso opposto. In quest'arco temporale, è molto probabile che le oscillazioni della nuova lira turca possano essere anche rilevanti, qualora i mercati dovessero manifestare dubbi sul futuro delle economie dei Paesi emergenti o, viceversa, se i mercati stessi avessero la sensazione che le stesse economie dovessero continuare a salire in misura importante.

Valutazione rischi di INVESTIRE

RISCHIO NULLO = 0, RISCHIO MASSIMO = 100	
RISCHIO TASSI	60
RISCHIO EMITTENTE	0
RISCHIO LIQUIDITÀ	40
RISCHIO CAMBIO	50
VALUTAZ. MEDIA SU 4 ELEM. DI RISCHIO	37,50%
VALUTAZ. MEDIA SU 3 ELEM. DI RISCHIO, ESCLUSO CAMBIO	50%

SCADENZA LONTANA

Non basta, perché anche la scadenza espone a rischi la quotazione del titolo, essendo fissata a quindici anni da oggi. Maggiore è la duration, e maggiore è la volatilità del prezzo, la capacità che esso ha di variare, al variare delle condizioni di mercato sui tassi d'interesse. Se ci si aspetta un loro calo, la quotazione salirà e scenderà, nel caso opposto: i movimenti del mercato possono essere rilevanti, se le attese sono di spostamenti importanti dei rendimenti. Anche gli scambi sul mercato

secondario, dopo il collocamento, potrebbero non essere elevati e frequenti, con il rischio che il differenziale di prezzo tra compratori e venditori si amplii, sfavorendo sia il potenziale acquirente, che troverà prezzi medio alti, sia il potenziale venditore, che li troverà medio bassi. I rischi, per l'investitore, ci sono quasi tutti: nell'ordine, valutario, tassi e liquidità. Non occorre aggiungere altro: è un'emissione ad elevata rischiosità. ■

Quota consigliata in portafoglio

PROPENSIONE AL RISCHIO ALTA	7,50%
PROPENSIONE AL RISCHIO MEDIA	2,50%
PROPENSIONE AL RISCHIO BASSA	-