



**Angelo Drusiani**

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

# SCOMMESSA ISLANDESE

**Questa corona paga l'11%**



**KFW 11,00%**

■ 23/02/2008

RATING	AAA/AAA
QUANTITÀ EMessa	5 MILIARDO
MONETA DI EMISSIONE	CORONA ISLANDESE
ISIN	XS0264617316
PAGAMENTO CEDOLA	23 AGOSTO
PREZZO EMISSIONE	99,796
DATA PRIMO REGOLAMENTO	23 AGOSTO 2006
RENDIMENTO LORDO IN EMISSIONE	10,95%
DIFFERENZIALE DI RENDIMENTO SU BUND 4-1-2016	7,43

L'impennata che ha consentito all'euro di guadagnare il 30% circa, nei confronti della corona islandese, tra febbraio e aprile scorsi, potrebbe, ora, lasciare spazio ad un recupero di valore da parte della moneta dei ghiacciai. L'obiettivo sarebbe quello di riportarsi su valori più vicini alla media del rapporto di cambio, che ha contraddistinto le due valute, fin da gennaio 1999. Questo dato è fissato a 82,50 circa, ma non va dimenticato che, da gennaio 2005 ad inizio febbraio 2006, la stessa media s'attestò a 78 circa. In teoria, se le difficoltà, legate ad un tasso d'inflazione salito improvvisamente, fossero state superate dal rialzo del tasso ufficiale da parte della Banca Centrale d'Islanda, non si può escludere una nuova fase favorevole, per la moneta nordica. Che l'investimento sia più rischioso dell'acquisto di un'emissione denominata in euro è fuori di ogni dubbio: non a caso, l'emissione della banca tedesca KfW, nata in occasione della riunificazione, che ha una scadenza biennale, paga 7,5 punti in più di un analogo strumento denominato nella moneta unica. Il rendimento lordo è superiore all'11%, ed è tale che dovrebbe preservare da ulteriori svalutazioni della moneta islandese, ipotesi, al momento, che non dovrebbe verificarsi. Investire a due anni in un titolo islandese potrebbe rappresentare una favorevole opportunità, perché, dopo aver attuato una politica particolarmente restrittiva, la Banca d'Islanda potrebbe, gradualmente, muoversi in senso opposto, liberando spazi ad un calo dei tassi, anche se non in tempi ravvicinati, e consentendo alle quotazioni degli strumenti con durata compresa fra due e tre anni di tornare su prezzi sensibilmente superiori a quelli odierni. La strategia operativa è riservata a chi disponga di una propensione al rischio medio alta, perché espone ad oscillazioni dei valori, che si accentuano nelle fasi di maggiore incertezza. Non è neppure un investimento da cassetisti, perché mantenere in portafoglio l'emissione fino a scadenza non preserva dai rischi del rapporto di cambio. Semplicemente, li sposta di 24 mesi. Lo stesso pagamento delle cedole espone al rischio cambio, perché, solitamente, il controvalore viene trasformato in euro, sulla base del valore del giorno. ■

## Valutazione rischi di INVESTIRE

RISCHIO NULLO = 0, RISCHIO MASSIMO = 100

RISCHIO TASSI	40
RISCHIO EMITTENTE	0
RISCHIO LIQUIDITÀ	20
RISCHIO CAMBIO	60

**VALUTAZ. MEDIA SU 4 ELEM. DI RISCHIO 30,00%**

VALUTAZ. MEDIA SU 3 ELEM. DI RISCHIO, ESCLUSO CAMBIO 40,00%

## Quota consigliata in portafoglio

PROPENSIONE AL RISCHIO ALTA	5,00%
PROPENSIONE AL RISCHIO MEDIA	2,50%
PROPENSIONE AL RISCHIO BASSA	0%