

# OBBLIGAZIONI

## L'EMISSIONE DEL MESE

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

# BANCA TEDESCA PER UN 4% NETTO



Angelo Drusiani

Scadenza 2023



<b>KFW 4,625 %</b>	■ 04/01/2023
RATING S&P	AAA
QUANTITÀ EMessa COMPLESSIVA	3 MILIARDI
MONETA D'EMISSIONE	EURO
CODICE ISIN	DE000A0PM5F0
PAGAMENTO CEDOLA	4 GENNAIO
PREZZO D'EMISSIONE	99,397
DATA DI REGOLAMENTO	16 OTTOBRE 2007
RENDIMENTO LORDO IN EMISSIONE	4,68%
MAGGIORAZIONE SU RENDIM. SU BUND 4-1-2017	35,30 PUNTI

**K**FW 4,625% 4 gennaio 2023 Rating S&P AAA Kreditanstalt fuer Wiederaufbau, in sigla KfW, in pratica la banca tedesca che ha finanziato la riunificazione post caduta del muro di Berlino. Un debitore pubblico di elevatissimo grado d'affidabilità, tripla A, presente in molte parti del mondo, oltre che nel Paese d'origine.

L'emissione collocata a metà ottobre scorso ha una scadenza di poco superiore ai 15 anni, e verrà rimborsata il 4 gennaio del 2023. La cedola lorda è del 4,625% e sarà accreditata il 4 gennaio di ogni anno: a condizioni di fiscalità invariate, all'investitore persona fisica italiano spetterà, ogni anno, il 4,05% netto. Come dire 2023 euro ogni 50mila di valore nominale. In questa fase di tassi non particolarmente elevati, ancorché superiori a quelli di un anno fa, il livello degli interessi che paga la banca tedesca è da considerarsi medio alto. In teoria, per ottenere il rendimento che l'emissione propone, 4,55% lordo, sarebbe opportuno reinvestire il flusso cedolare che s'incassa anno dopo anno. Qualora l'importo investito non sia rilevante, si potrebbe decidere d'attuare una strategia d'accumulo, destinando la quota interessi nel frattempo riscossa al titolo che l'

ha prodotta, nell'arco di più anni, a seconda del valore nominale immesso in portafoglio.

## Valutazione rischi di INVESTIRE

RISCHIO NULLO = 0, RISCHIO MASSIMO = 100

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

**VALUTAZ. MEDIA  
SU 4 ELEM. DI RISCHIO**

**20%**

VALUTAZ. MEDIA SU 3 ELEM. DI RISCHIO, ESCLUSO CAMBIO 26,667%

## MEGLIO DELL'INFLAZIONE

A seguito di queste decisioni, a scadenza, il valore nominale dell'obbligazione dovrebbe salire in misura superiore al tasso d'inflazione, anche perché, nel corso dei prossimi anni, difficilmente esso s'attesterà a valori superiori al 4%, in area euro.

Solo un aumento eccessivo del prezzo del petrolio potrebbe portarlo a livelli che vanno al di sopra del 4%, ma, probabilmente, non è convenienza dei

## Quota consigliata in portafoglio

PROPENSIONE AL RISCHIO ALTA	10,00%
PROPENSIONE AL RISCHIO MEDIA	5,00%
PROPENSIONE AL RISCHIO BASSA	5,00%

Paesi che estraggono petrolio alzare le quotazioni a livelli tali che finiscano per rallentare sensibilmente il ciclo produttivo mondiale.

L'attività sul mercato secondario è generalmente vivace, per questo debitore e lo sarà per questa emissione, collocata per 3 miliardi di euro, un valore nominale particolarmente interessante e che s'adatta perfettamente agli scambi quotidiani sui mercati obbligazionari. ■