

**L'EMISSIONE DEL MESE**

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

# SCOMMESSA CAMBIO SULLA LIRA TURCA


**Angelo Drusiani**
**Più rischio, più rendimento**


<b>BEI 12%</b>	■ 10 febbraio 2010
RATING S&P	AAA
QUANTITÀ EMESSA COMPLESSIVA	750 MILIONI
MONETA D'EMISSIONE	NUOVA LIRA TURCA
CODICE ISIN	XS0211759278
PAGAMENTO CEDOLA	10 FEBBRAIO
PREZZO D'EMISSIONE	100,35
PREZZO DI COLLOCAMENTO AGLI INTERMEDIARI	98,25
DATA DI REGOLAMENTO	10 FEBBRAIO 2005
RENDIMENTO LORDO IN EMISSIONE	12,12%
MAGGIORAZIONE SU RENDIM. SU BUND 4-1-2017	9,19 PUNTI (2,93%)

**S** spesso, le oscillazioni dei cambi stessi assumono valori rilevanti, di gran lunga superiori anche alle variazioni dei prezzi che caratterizzano i mercati azionari, pur nelle fasi più incerte. La Banca Europea per gli Investimenti, BEI, collocò, poco più di tre anni fa, un'emissione con durata quinquennale, ora ridotta a poco meno di due anni, denominata in nuove lire turche.

Acquistare nuove lire turche, attraverso un'obbligazione, corrisponde ad avere in portafoglio uno strumento che espone ad una rischiosità di livello medio alto. Negli'ultimi tre anni, il differenziale tra il livello minimo e quello massimo della moneta turca, nei confronti dell'euro, è stato del 42%, sviluppatosi in un arco temporale molto contenuto, tra fine febbraio 2006, la quotazione massima della moneta di Ankara, e fine giugno dello stesso anno, quella minima. Se da un lato, chi ha vissuto quella fase ne sarà rimasto sconcertato, chi osserva il rapporto di cambio nel medio periodo valuta le oscillazioni in un'ottica meno apprensiva, ma pur sempre importanti. Il confronto con le oscillazioni fra il cambio dell'euro e del dollaro americano, limitate agli'ultimi tre anni, indicano una svalutazione della valuta

americana di poco inferiore al 30%, un valore che testimonia come non esistano, in pratica, monete forti o monete deboli, ma monete a rischio costante.

**Valutazione rischi di INVESTIRE**

RISCHIO NULLO = 0, RISCHIO MASSIMO = 100

RISCHIO TASSI	20
RISCHIO EMITTENTE	0
RISCHIO LIQUIDITÀ	30
RISCHIO CAMBIO	70

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

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

**RENDE QUASI IL 15%**

L'obbligazione ora con durata di poco inferiore ai 24 mesi non espone a rischio tassi o a rischio emittente, dal momento che il debitore è assegnatario del rating massimo, tripla A, e offre un rendimento lordo teorico di poco inferiore al 15%. Gli scambi che ne caratterizzano il mercato secondario non sono intensi, come lo sono quelli dei

**Quota consigliata in portafoglio**

PROPENSIONE AL RISCHIO ALTA	5,00%
PROPENSIONE AL RISCHIO MEDIA	2,50%
PROPENSIONE AL RISCHIO BASSA	1,00%

titoli governativi d'area euro, ma sono di livello medio alto. Operatori che ne riportano prezzi indicativi sono presenti ogni giorno e il differenziale tra prezzo d'acquisto e di vendita è abbastanza contenuto, compreso fra 10 e 30 centesimi. Non è il titolo per tutte le stagioni! È il titolo per chi conosce abbastanza bene i mercati ed è in grado di sopportare le loro variazioni, soprattutto quelle negative. Per i Bot persone si rimanda ad altri strumenti! ■