

Azionari Istanbul da gennaio fa +90%
Ma attenzione a economia e valuta

COME CORRE LA TURCHIA

di Marco Capponi

A un osservatore esterno quello che sta succedendo a livello macroeconomico e finanziario in Turchia nel corso del 2022 può sembrare il più strano dei paradossi. A fronte di un'inflazione cresciuta a settembre su base annua dell'83,5% (per capire il paragone, nell'Eurozona ha toccato, sempre a settembre, il livello record del 9,1%) la banca centrale del Paese continua a mantenere i tassi d'interesse bassi, nella convinzione che questa politica in totale controtendenza rispetto a quelle di Fed e Bce possa contribuire a spingere l'economia. Il presidente, Recep Tayyip Erdoğan, il prossimo giugno dovrà affrontare una tornata elettorale complessa, e mentre a livello internazionale cerca di fare da paciere nella guerra tra Russia e Ucraina, a livello domestico deve fronteggiare un'altra piaga direttamente correlata al boom del carovita: la svalutazione monetaria. La lira turca, che un anno fa valeva 0,111 dollari, oggi ne vale circa 0,05. Un crollo di oltre il 50%, che ha reso la valuta di Ankara poco più che carta straccia nei confronti della controparte americana. La moneta nell'ultimo decennio si è fortemente indebolita anche nei confronti dell'euro.

Erdoğan e il governatore della banca centrale, il fidatissimo Sahap Kavcıoğlu, succeduto a marzo a quel Naci Ağbal che pochi giorni prima aveva alzato i tassi d'interesse del 2% per salvare la valuta e contrastare l'inflazione, continuano a sostenere la tesi opposta alle banche centrali occidentali: il carovita, secondo loro, si frenerebbe mantenendo i tassi più bassi possibile, per dare stimolo al sistema produttivo del Paese. In tutto ciò, la situazione economica della Turchia non è certo rosea: ad agosto il deficit è salito a 3,1 miliardi di dollari ad agosto, decimo mese consecutivo in disavanzo, contro un avanzo di 1,1 miliardi di dollari registrato nello stesso periodo dell'anno precedente, secondo quanto comunicato di recente dalla stessa banca centrale.

Ma l'apparente paradosso non finisce qui. Il vero vincitore del 2022 è infatti niente meno che il mercato azionario turco, che continua a macinare massimi storici. Partito a gennaio da 1.927 punti, l'indice Bist 100 della borsa di Istanbul è cresciuto in 10 mesi di oltre il 92%, superando i 3.580 con massimi di 3.650 toccati a inizio settembre. In buona sostanza i cittadini del Paese, osservando che la liquidità depositata nei conti correnti perdeva valore a vista d'occhio, hanno deciso di correre ai ripari investendo i propri risparmi nel mercato azionario, come ha segnalato un articolo di agosto di *MF-Milano Finanza*. Guardando alle società a più elevata capitalizzazione dell'indice si nota una certa diversificazione, con le più grandi a livello di valore azionario che sono il conglomerato Koç Holding (oltre 7 miliardi di dollari), il gigante bancario Qnb Finansbank (7 miliardi) e la compagnia aerea Turkish Airlines (6,3 miliardi).

Il rialzo della borsa ha interessato quindi tutti i settori, con solo tre titoli dell'indice Bist 100 in negativo da inizio anno e alcuni, come la big pharma Hektas, che hanno registrato un rally prossimo al 680%. Non a caso la tabella **Fida** in pagina, che riunisce fondi ed Etf focalizzati sul mercato turco per rendimento da inizio anno, mostra una performance media del 50%, che passa al 40% a un anno e al 12% su un orizzonte triennale. La principale matrice comune dei prodotti di investimento di questo tipo, spiega **Fida** in una sua analisi, «risiede nell'obiettivo di investimento, il quale per tutti è la crescita del capitale, e nell'indicatore Srri a 7, che indica l'elevata rischiosità dei comparti». Ad un'analisi meno superficiale, aggiunge la società di analisi, «si rileva che sono tutti i prodotti in euro sono esposti agli effetti della lira turca, moneta che nell'ultimo decennio si è fortemente indebolita nei confronti della moneta unica (-87% dal 2012, ndr)». L'analisi

quantitativa realizzata con la lira come valuta «disegna un quadro tutt'altro che roseo: l'investimento nell'asset class risulta quindi estremamente vantaggioso più per via delle dinamiche valutarie che per il processo di crescita dell'economia turca».

A guidare la graduatoria, con una performance da inizio anno del 75,6%, c'è una strategia di **Hsbc Investment Funds**, la Gif Turkey Equity. Sovraesposta rispetto all'indice nei settori industriale (27,5% contro 25,4%) e soprattutto dei beni di consumo essenziali (18,7% contro 9,9%), al 31 agosto il fondo deteneva la sua partecipazione principale in Turkish Airlines, con una quota del 9,3%, seguita dal gruppo di vendite al dettaglio Bim Birlesik Magazalar (+100% da gennaio) al 9,1%. «Il rallentamento nel secondo semestre», ha evidenziato il team di gestione nella sua ultima nota di commento alla performance, «rimane la principale fonte di preoccupazione per il mercato azionario». Nonostante tutto, hanno aggiunto i gestori, «ci sono ancora aziende solide che sono pronte a incrementare gli utili su un orizzonte di 12 mesi. Rimaniamo investiti in società con forti prospettive di utili, capacità di generare cassa e visibilità finanziaria». Tra i settori, concludono i money manager, «negli ultimi mesi i finanziari e le utility hanno sovraperformato il mercato, mentre i segmenti dell'immobiliare e dei consumi discrezionali hanno fatto più fatica».

Bnp Paribas Asset Management occupa la seconda piazza del ranking **fida** con la strategia Turkey Equity, che da inizio anno rende quasi il 52%. Si tratta di un fondo azionario che investe principalmente in beni industriali (30%) e titoli finanziari (18,4%), e che tra i primi cinque titoli annoverava al 30 settembre Bim Birlesik Magazalar, con una quota del 10%, e Turkish Airlines, al 6,8%.

Anche per gli Etf, infine, il rialzo generalizzato del mercato turco ha giocato a favore dei rendimenti. **Amundi Asset Management** e **BlackRock** occupano rispettivamente la terza e quarta piazza della graduatoria stilata da **Fida**, con i prodotti Lyxor Msci Turkey (+44%) e iShares Msci Turkey (+42%). Strategie che replicano appunto l'indice Msci Turkey, che da gennaio sta vivendo un rally di poco inferiore a quello del Bist 100. (riproduzione riservata)

UNA SELEZIONE DI FONDI ED ETF SULLA TURCHIA PER RENDIMENTO DA INIZIO ANNO

Nome	Nome società	Categoria Fida	Rendimento anno corrente	Rendimento a 1 anno	Rendimento a 3 anni
❖ HSBC GIF Turkey Equity A	Hsbc Investmt Funds	Azionari Turchia	75,56%	64,85%	53,52%
❖ BNP Paribas Turkey Equity	Bnp Paribas Am	Azionari Turchia	51,66%	31,12%	8,19%
❖ Lyxor MSCI Turkey Ucits Etf	Amundi Asset Management	Azionari Turchia	44,11%	36,66%	-4,11%
❖ iShares MSCI Turkey Ucits Etf	BlackRock Asset Mgmt	Azionari Turchia	42,33%	34,42%	-6,49%
❖ Espa Stock Istanbul VT	Erste Sparinvest	Azionari Turchia	38,54%	32,39%	7,35%

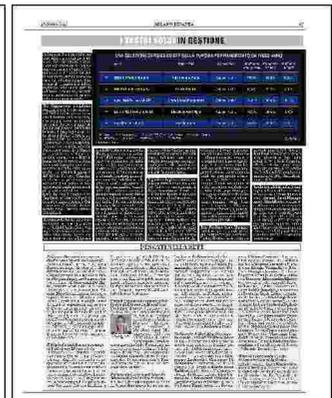
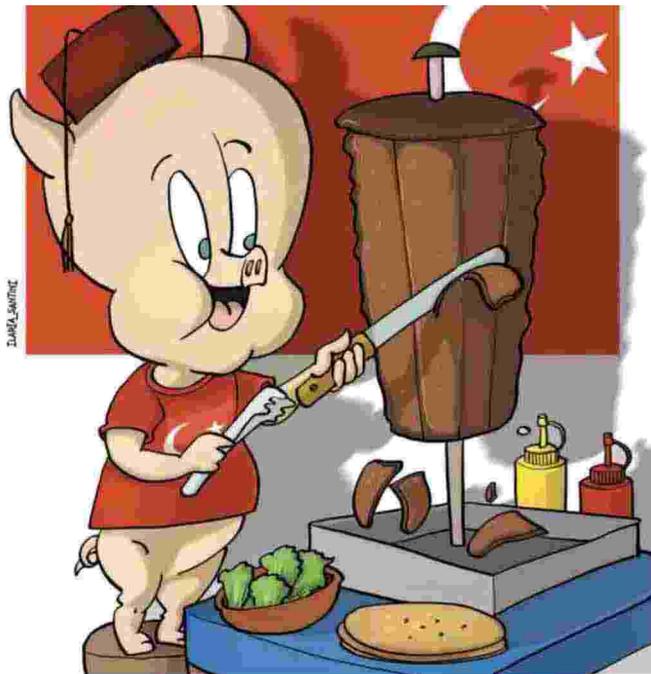
Performance calcolate sui dati disponibili il 06/10/2022. Classi retail in euro a capitalizzazione dei proventi
Per gli Etf sono state prese in considerazione anche le classi a distribuzione

Fonte: Fida

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

AL TOP Fondi

	Perf%	Rating 12 mesi	Indice di rischio
Azionari internazionali			
Anima PicPac Val Globale 2022	-2,02	B	-
Anima Valore Globale F EUR	-2,27	C	12,10
Anima Azion Glob ex EMU F	-3,07	B	11,25
Etica Azionario I	-4,32	B	10,51
Azionari Europa			
Gestille Europa	-1,26	B	3,76
Amundi Az Val Europa Dis A EUR	-8,63	B	12,79
Anima Sel Europa Y	-8,96	A	11,39
Anima Europa F EUR	-9,10	A	11,26
Investitori Europa	-10,51	C	9,91
Azionari USA			
Investiti America	1,22	A	10,88
Amundi Az America A	-1,00	B	13,96
Eurizon Az America	-3,44	B	12,72
Interf Equity USA	-4,39	B	13,38
Azionari specializzati			
Anima Ob Emerg Mkt A	-3,85	C	3,54
Interf Eq Pacif ex Japan	-6,25	D	10,62
Investitori Far East	-10,62	B	7,46
AcomeA Asia Pacifico A2	-11,04	B	8,18
Bilanciati			
BancoPosta Ced Din Nov 2022	-2,12	A	1,96
Etica Impatto Clima RD	-3,01	B	6,37
Anima Prog Din 2022 Mi-Asst	-3,30	A	-
Euromobiliare Flessi 60 A	-5,09	A	4,17
Obbligazionari			
Anima Riserva Emerg F EUR	0,66	C	4,17
Fonditalia Em Mark L Curr BT	-0,05	A	6,14
Anima Riserva Globale F EUR	-0,23	A	1,05
Eurizon Obbligazioni Edizione 3 A	-0,24	A	2,05
Flessibili			
Fondaco Act Invest Return RSA	8,04	□	1,94
Anima Obiettivo Europa F	0,08	A	3,73
Anima Alto Pot Europa F	0,05	□	2,15
Eurizon Obblig Edizione 2 A	-0,40	□	2,06



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.