

15 Maggio 2014

ATTENZIONE: la “spazzatura” potrebbe entrare nei vostri portafogli

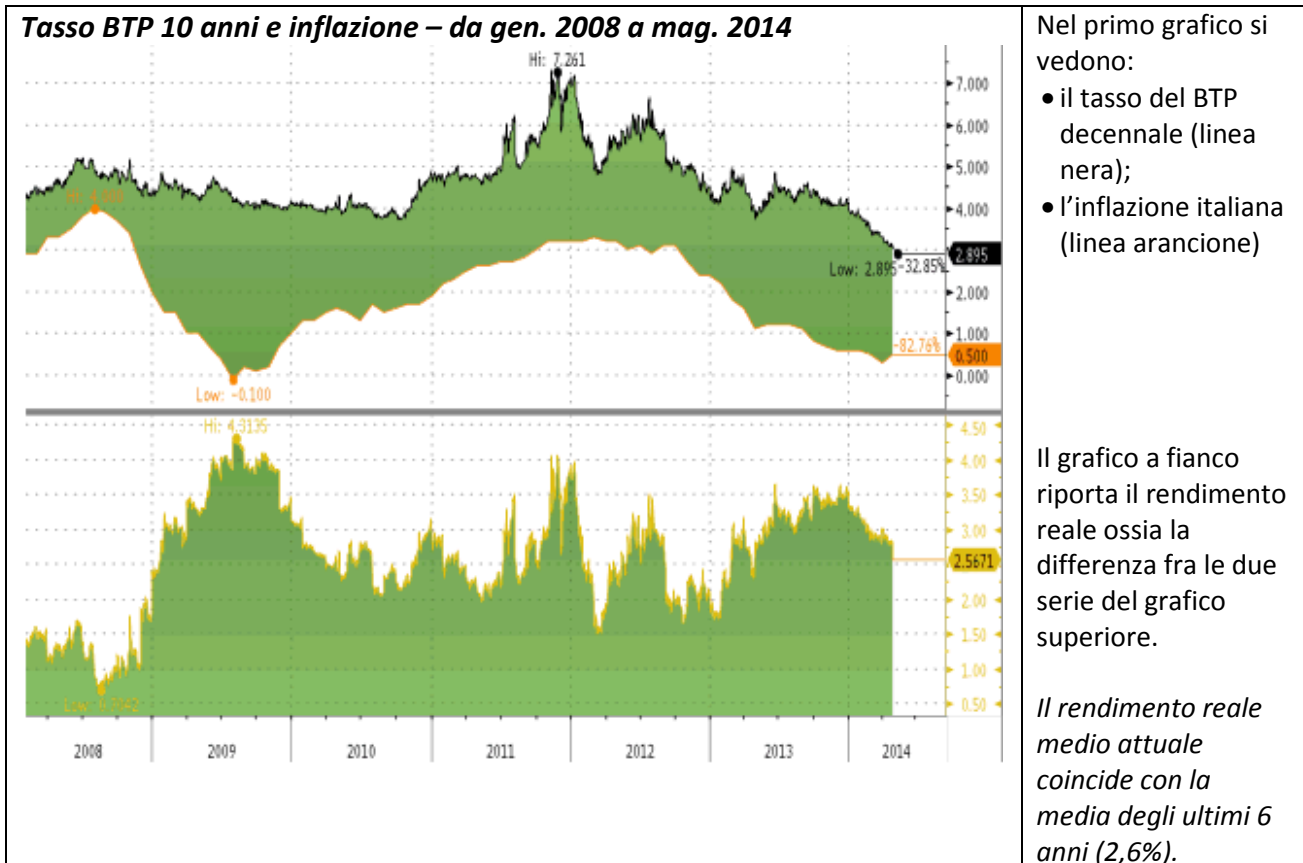
Gli effetti collaterali dei bassi tassi di interesse: si apre la caccia al rendimento ma a scapito della qualità e della sicurezza. Un esempio concreto.

I rendimenti obbligazionari non sono mai stati così bassi. Il grafico sottostante rappresenta il rendimento nominale del BTP a 10 anni. Il grafico riporta la storia degli ultimi 20 anni.



Investire oggi nel BTP a 10 anni rende il 2,89% annuo e lordo di tasse. Fino a qualche anno fa eravamo abituati a rendimenti ben più attraenti: molti conti deposito offrivano il 4% ad un anno.

L'unica consolazione per l'investitore odierno è la bassa inflazione: se dal rendimento **nominale** dell'obbligazione togliamo l'inflazione, otteniamo ancora un rendimento **reale** positivo (2,56%) che risulta allineato alla media storica di medio e lungo periodo (6 anni 2,60%; 12 anni 2,45% - si veda grafico nella pagina successiva).



In questa penuria di rendimenti, l’industria finanziaria si sta ingegnando per confezionare prodotti accattivanti per l’investitore. Tenete in considerazione che un fondo obbligazionario presenta dei costi di gestione compresi nella fascia 1% - 1,50%. Con i rendimenti nominali oggi schiacciati in area 3% (quando va bene e assumendo rischi), se tolgo la commissione di gestione al cliente finale resta circa l’1,5% prima delle tasse. Poca roba.

Addirittura, molte gestioni che garantiscono all’investitore un rendimento minimo del 2% rischiano ora, dedotte le loro commissioni, di andare sotto tale livello.

Per offrire rendimento esistono due scappatoie, entrambe con il comune denominatore di aumentare il rischio assunto:

1. **acquistare azioni;**
2. **peggiore la qualità delle obbligazioni, investendo in titoli a basso rating ed alto rendimento.**

Sono due cose da evitare! Non si investe in azioni “per disperazione”, cioè perché le alternative rendono poco. Si investe in azioni quando rappresentano una buona opportunità secondo metodi

di valutazione prudenti e consolidati. Non è saggio neppure rilassare i criteri con i quali si investe in obbligazioni.

Nelle ultime settimane viene reclamizzato un fondo che si pone come obiettivo un rendimento fino al 5% su un orizzonte temporale medio.

Ma se il BTP a 10 anni rende il 2,89%, il Portogallo rende il 3,50%, la Colombia il 3,75% (in USD con il rischio cambio), non sarà per caso che questi gestori stanno investendo in Grecia, il cui decennale rende “ancora” il 6,35% o in titoli del genere?

Abbiamo visionato il portafoglio di uno di questi fondi: è un susseguirsi di titoli con rating B o BB, dai nomi sconosciuti ed emessi da società anche russe, bielorusse, cinesi. Le obbligazioni con rating basso vengono definite in gergo “**junk bond**” ovvero sia “**titoli spazzatura**”. Nella tabella che segue abbiamo riportato le scale dei rating: i junk bond rientrano nella categoria speculativa (rating da BB+/Ba1 compreso in giù).

	CATEGORIA DI INVESTIMENTO									CATEGORIA SPECULATIVA												
MOODY'S	Aaa	Aa1	Aa2	Aa3	A1	A2	A3	Baa1	Baa2	Baa3	Ba1	Ba2	Ba3	B1	B2	B3	Caa1	Caa2	Caa3	Ca	C	
S&P	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+	CCC	CCC-	CC	C	D
FITCH	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+	CCC	CCC-	CC	C	D

A dire il vero, i titoli junk sono già entrati nei portafogli di molti investitori italiani attraverso le obbligazioni delle banche popolari, scese a tale livello a causa delle ripercussioni della crisi. Però una cosa è finanziare una banca locale magari temporaneamente in difficoltà, un'altra è finanziare un immobiliare cinese o una banca russa dei quali non conosciamo praticamente nulla.

La cosa più pericolosa è che questi prodotti possono entrare nei portafogli di investitori ignari e avversi a questi investimenti: il fondo non ha storia passata (track record), ha durata breve e promette cedole periodiche; un mix accattivante, ma che potrebbe rivelarsi tossico.



RACCOMANDAZIONI GENERALI

Le notizie e i dati utilizzati nel presente documento provengono da informazioni e da documentazioni di dominio pubblico. L'Autore non risponde dell'accuratezza, completezza, precisione e imparzialità di tali dati e notizie. Il presente documento è stato redatto in via autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi o di società ad essa collegate. Le opinioni espresse nel presente documento rispecchiano le personali opinioni dell'Autore e nessuna ricompensa, né diretta, né indiretta è stata, né verrà ricevuta a seguito delle suddette opinioni. In nessun caso l'Autore del presente documento potrà essere ritenuto responsabile (per colpa o altrimenti) per danni derivanti dall'utilizzo delle informazioni e delle opinioni in esso riportate. Il presente documento ha esclusivamente finalità informative e non può essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi, né pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi finalità. Questo documento non costituisce attività di sollecitazione del pubblico risparmio, né intende sollecitare l'acquisto o la vendita dei titoli in oggetto. I destinatari del presente documento sono vincolati ad osservare le limitazioni sopra riportate.

Maila Bozzetto
Davide Vivian
Consulenza Finanziaria Indipendente

Via Rialto, 5 – Marostica (VI)
Tel. 0424 72830

www.imad2.it