

“VOCI FUORI DAL CORO”

4 LUGLIO 2013

Azioni, azioni e ancora azioni: la normalità della finanza.

Azioni, azioni, azioni. Frequentemente nel mio lavoro di gestore obbligazionario ho avuto modo di constatare come molti investitori sembrano non avere un approccio corretto nei confronti dell'investimento azionario. La maggior parte di loro infatti, associa a questo tipo di operazione una natura speculativa legata all'incremento o alla diminuzione del prezzo di borsa, cosa in teoria assolutamente giusta ma che a mio parere non dovrebbe rappresentare la base per un ragionamento di risparmio. Le rendite rappresentate dai dividendi ad esempio vengono spesso ignorate o sottovalutate, mentre nel lungo periodo sono fondamentali per calcolare correttamente la redditività dell'investimento azionario.



Investire non è un gioco!

Nel corso degli ultimi due o tre anni ho notato anzi che la maggior parte dei clienti e dei consulenti bancari e finanziari applica ai portafogli una logica del tutto ribaltata: investono in obbligazioni per lucrare sull'incremento dei corsi nominali. Naturale, in uno scenario di tassi in costante diminuzione sostenuto dalle banche centrali di mezzo mondo – la tendenza al ribasso è nientemeno che trentennale, *trend is your friend*, tutti lo sanno – e con una realtà aziendale di società che disintermediano lo sconquassato circuito creditizio bancario andando ad indebitarsi direttamente sui mercati dei capitali emettendo obbligazioni che si cannibalizzano da sole in termini di rendimenti a scadenza

offerti pur di attrarre più investitori e denaro possibili. Agli occhi del pubblico sembra che il mondo obbligazionario sia oggi ancor più sicuro di quello che è sempre stato: si compra a 100 una nuova emissione e magari la si rivende a 105 in un paio di mesi, senza nemmeno considerare il rendimento cedolare. Ecco, io vedo applicato al mondo dei bond una logica associata al mondo delle azioni, peraltro parimenti scorretta in quanto guarda solo al breve termine.

La Swiss Funds Association ha comunicato i dati ufficiali del 2012 e dunque che i patrimoni dei fondi di investimento in Svizzera si sono attestati a circa 712 miliardi di franchi a fine dicembre, con una crescita di oltre 80 miliardi (+13%) nell'arco di quell'anno. "La maggior parte dei nuovi capitali è stata investita nei fondi obbligazionari", ha inoltre puntualizzato Matthäus Den Otter, direttore della SFA.

Ma come è possibile che persino nelle prudenti banche della Svizzera, dove anche il cliente ha da sempre ricercato un approccio prudenziale massimo - già si rischia altrove - si è giunti a questo punto? Verosimilmente la gestione finanziaria e la finanza nel suo insieme inducono i più a pensarla in termini "eccezionali", oppure come una disciplina speciale che ha regole conosciute da pochi e non dai profani. Sono molti anche gli edotti che applicano metodologie da scienze esatte a quella che invece è solo una scienza



Ieri - La confusione di un mercato azionario alle grida

sociale. Io credo piuttosto alla sua "normalità" e piuttosto che i soldi siano come la salute: semplicemente vanno curati. E per farlo non occorrono effetti speciali. Semplicemente metodo, ed ognuno ha il suo; dedizione e soprattutto costanza. Sì, costanza nel tempo. Questa è la caratteristica che più di tutte determina i risultati.

Pensando alle azioni si pensa immediatamente al loro rischio, e solitamente lo si sovrastima; lo si calcola in percentuale e raramente in valore assoluto, e così si è portati a sottostimarli. Un altro tema cui viene dato un peso eccessivo nella decisione è quello della scelta del momento giusto in cui investire, comprare le azioni. E quanti mi dicono di essere sempre incappati in quello sbagliato! Ma non è il punto su cui concentrarsi. Basterebbe magari impostare un programma di ottimizzazione del rendimento complessivo del proprio portafoglio di investimenti azionari che possa trasformare "in positivo" momenti apparentemente non favorevoli dei mercati finanziari. Come? Un semplice piano di accumulo su strumenti azionari ha ad esempio l'intento di mettere al riparo il risparmiatore dalla volatilità delle borse e la possibilità di sfruttare al meglio le fasi di ribasso di queste ultime. La riduzione del rischio dipende essenzialmente dal fatto che effettuando tanti investimenti equamente distribuiti nel tempo si acquista con tutte le condizioni di mercato, favorevoli e sfavorevoli, ottenendo così un prezzo medio di carico che difficilmente porterà ad ottenere rendimenti estremi, sia in senso positivo che in

senso negativo. Si cerca dunque di trasformare i momenti poco favorevoli dei mercati in opportunità d'acquisto. È un investimento accessibile a tutti e che offre la possibilità di accantonare anche piccole somme partecipando da subito ai vantaggi riservati ai grandi capitali: il risparmio mensile, anche di entità relativa, può essere immediatamente investito; altrimenti se è esiguo l'investitore è costretto, magari per molti mesi, a far giacere i propri risparmi mensili sul conto bancario prima di avere accanto nato un capitale che gli permetta di pensare a qualche forma di investimento. Sono concetti elementari ma spesso si tende a pensare troppo in grande.

Dal 2013 in avanti sento una forte predilezione per le azioni. Non mancano i rischi, legati alla politica, al debito pubblico, all'apparente inefficacia delle autorità nello stimolare una crescita sostenibile ma ci sono opportunità, come l'ab-

bondante liquidità, i segnali di crescita in America, l'evolversi del Giappone, le valutazioni attraenti dati i tassi di mercato. Fino al 2009 il tasso Euribor a 3 mesi ed il tasso di inflazione si sono mossi insieme; da lì in avanti la crisi e gli interventi monetari delle banche centrali hanno in pratica fatto perdere all'Euribor il proprio significato. Se pensiamo che le cose vadano lentamente sistemandosi, i loro livelli sembrano incoerenti e insostenibili. Pertanto o salirà l'Euribor o scenderà l'inflazione o quantomeno una via di mezzo. Dato il livello raggiunto, mi aspetterei prioritariamente una salita del tasso



Oggi: l'ordine dei computer

Euribor, anche perché con un'eventuale ripresa sicuramente si genererà un po' di inflazione. La ricetta migliore per uscire dalla crisi ritengo sia "fare impresa", e non continuare in modo sregolato a prestare denari a chi insiste ad accumulare debiti ed offre remunerazioni irrisorie. Quindi l'investimento da implementare oggi per cautelarsi da una perdita di valore della moneta e da un rialzo dei tassi che presto o tardi arriverà, e da quel giorno avrà una certa accelerazione, sono a mio avviso proprio le società.

Chi farà impresa direttamente, chi indirettamente tramite fondi di private equity, chi cercherà comunque il buon momento nelle Borse, e chi farà il suo piano d'accumulo. A me oggi sembrano il miglior bene reale e direi bene rifugio, con buona pace non solo delle obbligazioni ma

anche di tutti gli altri.

Vittorio Fumagalli
vittorio.fumagalli@finsuisse.com

Disclaimer

Finsuisse SA, via Greina 2, Lugano.

La presente pubblicazione è distribuita da Finsuisse. Pur ponendo la massima cura nella predisposizione della presente pubblicazione e considerando affidabili i suoi contenuti, Finsuisse non si assume tuttavia alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza e attualità dei dati e delle informazioni nella stessa contenuti ovvero presenti sulle pubblicazioni utilizzate ai fini della sua predisposizione. Di conseguenza Finsuisse declina ogni responsabilità per errori od omissioni.

La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, non costituendo in nessun caso offerta al pubblico di prodotti finanziari ovvero promozione di servizi e/o attività di investimento né nei confronti di persone residenti in Italia né di persone residenti in altre giurisdizioni, a maggior ragione quando tale offerta e/o promozione non sia autorizzata in tali giurisdizioni e/o sia contra legem se rivolta alle suddette persone.

Finsuisse non potrà essere ritenuta responsabile, in tutto o in parte, per i danni (inclusi, a titolo meramente esemplificativo, il danno per perdita o mancato guadagno, interruzione dell'attività, perdita di informazioni o altre perdite economiche di qualunque natura) derivanti dall'uso, in qualsiasi forma e per qualsiasi finalità, dei dati e delle informazioni presenti nella presente pubblicazione.

La presente pubblicazione può essere riprodotta unicamente nella sua interezza, a partire dalle 48 ore successive la diffusione ufficiale, ed esclusivamente citando il nome di Finsuisse, restandone in ogni caso vietato ogni utilizzo commerciale e previa comunicazione all'ufficio stampa (info@finsuisse.com). La presente pubblicazione è destinata all'utilizzo ed alla consultazione da parte della clientela professionale e commerciale di Finsuisse cui viene indirizzata, e, in ogni caso, non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti a cui si rivolge.

Finsuisse ha la facoltà di agire in base a/ovvero di servirsi di qualsiasi elemento sopra esposto e/o di qualsiasi informazione a cui tale materiale si ispira ovvero è tratto anche prima che lo stesso venga pubblicato e messo a disposizione della sua clientela. Finsuisse può occasionalmente, a proprio insindacabile giudizio, assumere posizioni lunghe o corte con riferimento ai prodotti finanziari eventualmente menzionati nella presente pubblicazione. In nessun caso e per nessuna ragione Finsuisse sarà tenuta, nell'ambito dello svolgimento della propria attività di gestione, sia essa individuale o collettiva, ad agire conformemente, in tutto o in parte, alle opinioni riportate nella presente pubblicazione.