

1 aprile 2015 16:08

Cash for trash

di [Alessandro Pedone](#)



In questi ultimi anni c'è capitato diverse volte il ruolo di "bastian contrario". E va bene così. Pensiamo che sia utile anche una voce fuori dal coro e quindi vogliamo ripetere ancora una volta un concetto già espresso, ma – come si dice – *repetita iuvant*.

In questa fase storica dei mercati finanziari gli investitori sembrano assolutamente non percepire più il rischio. Con la storia che "tanto le banche centrali immettono soldi" sembra che tutto salga o, quando meno, non possa scendere.

I rendimenti delle obbligazioni "normali" sono ormai prossimi allo zero. Qualche titolo anche qualcosa meno, altri qualcosina di più.

In questo quadro, le proposte che stiamo vedendo fare, anche in questi ultimissimi giorni, ad investitori da parte di banche e promotori finanziari sono cose da mettersi le mani nei capelli (per chi li ha, il sottoscritto da tempo non può farlo per mancanza di materia prima...).

Vediamo proporre panieri di obbligazioni corporate anche sotto l'investment grade con scadenze lunghissime (ben oltre il 2030) che offrono rendimenti netti inferiori al 3% per importi che si aggirano sulla metà del portafoglio del cliente!

Si tratta di strumenti sui quali, se non si riesce a fuggire in tempo (e solitamente non si riesce!) si ha la quasi certezza di subire rilevanti perdite.

Un'obbligazione corporate non investment grade con scadenza 2038 rischia di veder crollare il suo valore anche del 30% in poco tempo qualora il *sentiment* del mercato girasse ed i tassi iniziassero a salire. Queste cose, però, solitamente non vengono spiegate agli investitori ai quali è stato insegnato di guardare ad un unico parametro: quanto rende?

Oltre alle singole obbligazioni così lunghe, che sono follia allo stato puro, una delle proposte più gettonate sono i fondi obbligazionari, spesso *corporate high yield*. E' sempre la stessa "zuppa" del titolo di prima, solo che si acquista un paniere (e solitamente sono obbligazioni meno lunghe). In ogni caso si parla volatilità molto alta e non appena l'umore dei mercati girerà, questi fondi prenderanno delle rilevanti perdite (superiori al 10% in relativamente breve tempo).

In alcune nazioni sono abbastanza sviluppati dei programmi denominati per il riciclo della spazzatura denominati "cash for trash". Ecco, in questo caso, mi sembra che si possa mutare l'espressione, ma leggendola al contrario. Non si tratta di ricevere contante per la spazzatura, ma di dare contante per avere in cambio titoli spazzatura. O

comunque investimenti che si possono considerare, alle valutazioni attuali, spazzatura. Uso queste espressioni forti per far capire ai nostri lettori che non è assolutamente il momento di fare questo tipo d'investimenti.

Naturalmente questo non significa che questi investimenti non possano avere ancora qualche mese o trimestre di andamento positivo o almeno non negativo.

Chi ci segue da tempo sa che è ormai molto che sconsigliamo l'obbligazionario lungo in genere.

Col senno di poi, qualcuno può – a ragione, dal punto di vista dei meri numeri – dirci che il mercato sta dando ragione a chi è restato o addirittura ha comprato obbligazioni e che quindi noi “sbagliavamo” a dire di stare lontani dalle obbligazioni.

Ebbene, non c'è dubbio che siano tempi abbastanza duri per chi cerca di usare la ragione. Le obbligazioni erano già carissime 6-8 mesi fa ed il fatto che in questi mesi abbiano aumentato il prezzo non fa altro che confermare che oggi sono ancora di più degli strumenti dai quali stare assolutamente alla larga! Dire che un mercato è assolutamente sopravvalutato non significa prevedere che a breve scenderà.

Chi studia i mercati finanziari sa che la componente psicologica è l'aspetto determinante. I prezzi degli strumenti finanziari possono restare lontani dai loro valori fondamentali anche per molto tempo. Ciò nonostante, investire in mercati altamente sopravvalutati non è una buona idea, specialmente per investitori non esperti, che è poi il pubblico al quale questo sito vuole rivolgersi.

Se andiamo in automobile a 200km all'ora ed abbiamo la fortuna di non andare a sbattere, non significa che abbiamo fatto bene perché abbiamo risparmiato un po' di tempo.

Allo stesso modo, chi avesse investito in obbligazioni quando erano così care, non ha fatto bene perché adesso ha un discreto rendimento. Ha corso un rischio grosso che non valeva la pena di correre.

Vogliamo ripetere il concetto ai nostri lettori: **sui mercati finanziari oggi si comprano grandissimi rischi per scarsissimo rendimento**. Non vale la pena! Il fatto che i tassi siano così bassi (per non dire nulli) non deve far prendere agli investitori, specialmente quelli poco o per niente esperti, rischi maggiori. Oggi come oggi, se un titolo obbligazionario ha un rendimento superiore al 2% o addirittura il 3% deve far accendere comunque un campanello d'allarme. Significa che c'è qualche forma di rischio a cui stare attenti e che molto probabilmente chi ve lo ha proposto non vi ha evidenziato con la sufficiente attenzione. Oggi gli investitori devono fare molta, ma molta attenzione a non scambiare *cash for trash*. Dalla nostra esperienza quotidiana, moltissimi rischiano di farlo, e tanti lo stanno facendo o lo hanno già fatto.