

2

Debiti e proprietà

Rischio e sicurezza

Prestare soldi o diventare soci

Rischio e sicurezza

Il settore azionario mi è sempre piaciuto però secondo me è rischioso, è incerto, quindi alla fine scelgo l'obbligazionario perché è sicuro.

E chi l'ha detto che l'azionario è rischioso e il reddito fisso è sicuro?

Come chi l'ha detto? Si sa, è stato sempre così.

Non è che sono solo frasi fatte? Facciamo un ragionamento insieme, questo argomento è talmente importante da rendere necessari alcuni passaggi in maniera semplice ma dettagliata.

Dividiamo la quasi totalità degli investimenti in 3 settori: immobiliare, reddito fisso e azionario.

Per quanto riguarda il settore immobiliare ci sono i terreni, che possono essere agricoli o edificabili, e gli edifici, che possono essere industriali, commerciali, uffici e appartamenti. Allora, l'immobiliare com'è, sicuro o rischioso?

È assolutamente sicuro.

Che cosa accade invece per quanto riguarda il reddito fisso?

Il reddito fisso in effetti può essere sintetizzato con il concetto di debito. Ci può essere il debito di nazioni. Qual è il debito di nazioni per eccellenza? I titoli di Stato. Tu presti dei soldi allo Stato e lo Stato in cambio ti dà degli interessi.

Oppure possono essere debiti di azienda: le obbligazioni sono debiti tipici di aziende.

Il reddito fisso com'è, sicuro o rischioso?

È assolutamente sicuro, è sempre stato così.

L'immobiliare e il reddito fisso sono sicuri. Invece l'azionario?

Come ti dicevo l'azionario è notoriamente rischioso.

Bene. Adesso noi dobbiamo capire cosa c'è dietro l'azionario. Che cosa sono le azioni? Sono delle quote di Società per Azioni.

Quindi nel momento in cui tu acquisti delle azioni, acquisti una porzione di aziende che possono essere di tutto il mondo e di tutti i settori. Per esempio: settore alimentare, beni di consumo, energetico, farmaceutico, finanziario, immobiliare, industriale, servizi, tecnologico, in pratica tutta l'economia reale. Dietro il settore azionario c'è l'economia reale attraverso le varie aziende. Quindi tutto quello che noi chiamiamo settore azionario è l'economia mondiale quotata nelle varie Borse.

IMMOBILIARE	REDDITO	AZIONARIO
sicuro	sicuro	rischioso
TERRENI - agricoli - edificabili	DEBITO - di nazioni - di aziende	AZIENDE DI TUTTI I SETTORI alimentare beni di consumo energetico farmaceutico finanziario immobiliare industriale servizi tecnologico
INDUSTRIALI COMMERCIALI UFFICI APPARTAMENTI		ECONOMIA REALE!

2.1 EMOZIONE O RAGIONE? - 1.

Facciamo una suddivisione degli investimenti in 3 grandi categorie. Se pensiamo a cosa c'è dietro, siamo probabilmente abbastanza intuitivi nei confronti del settore immobiliare, meno verso il reddito fisso e meno ancora quando si parla di settore azionario.

Cosa intendi quando definisci rischioso il settore azionario?

Temo che il mio investimento possa perdere anziché rivalutarsi.

Tu temi che nelle aziende che sono dietro alle azioni qualcosa vada male e magari alla fine possano anche fallire.

Perché questo sia vero dovrebbero scomparire le aziende del settore alimentare, dei beni di consumo, energetico, farmaceutico, finanziario... In pratica dovrebbe scomparire tutta l'economia reale.

Ma se scompare l'economia reale, vuol dire che si blocca tutto il processo del progresso e quindi mi dici cosa ci fai del terreno edificabile?

Nulla.

Se non ci sono aziende che ci costruiscono sopra, questo terreno non ha più valore.

A cosa serve l'immobile industriale se non ci sono aziende che possono acquistarlo o affittarlo per insediarvi la propria attività produttiva?

Idem come sopra, niente.

E lo stesso accadrebbe per immobili commerciali e uffici. Restano fuori solo gli appartamenti.

E se queste aziende scompaiono, in che modo possono ripagare il loro debito di aziende?

Non possono ripagarlo, quindi i debiti di aziende stanno diventando incerti.

Aspetta a tirare conclusioni. Questa ipotetica involuzione dell'economia, oltre a incidere su alcuni elementi del settore immobiliare e alcuni del settore reddito fisso, blocca gli stipendi dei dipendenti di aziende. E se i dipendenti non hanno più gli stipendi, come fanno a pagare il mutuo o l'affitto dell'appartamento?

Quindi anche gli appartamenti perdono valore.

E le tasse provenienti dagli utili delle aziende, che non ci sono più, e dagli stipendi, che non ci sono più, chi le paga?

IMMOBILIARE	REDDITO	AZIONARIO
sicuro	sicuro	rischioso
TERRENI	DEBITO	AZIENDE DI TUTTI I SETTORI
- agricoli	- di nazioni	alimentare
- edificabili	- di aziende	beni di consumo
INDUSTRIALI		energetico
COMMERCIALI		farmaceutico
UFFICI		finanziario
APPARTAMENTI		immobiliare
		industriale
		servizi
		tecnologico
		ECONOMIA REALE!
		NO UTILI!
		NO STIPENDI!
		NO TASSE!

2.2 EMOZIONE

O RAGIONE? - 2.

La rischiosità o meno dell'azionario passa attraverso le aziende di tutto il mondo e di tutti i settori che sono dietro alle azioni.

Se tutta l'economia si bloccasse l'effetto domino trascinerebbe tutto il resto.

È uno scenario possibile o si tratta solo di emotività condizionata da false credenze?

È un effetto domino.

Se lo Stato non incassa più le tasse come può pagare gli stipendi ai propri dipendenti pubblici e come può rimborsare il debito?

Quindi anche il mio tranquillo reddito fisso non è più sicuro?

Restano fuori solo i terreni agricoli su cui puoi piantare le patate.

Uno scenario che fa paura.

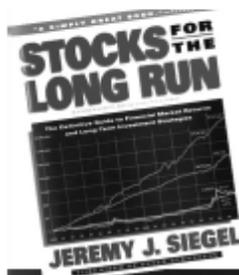
Ma ti sembra possibile questo scenario?

Mah... spero di no.

Ma com'è possibile che si blocchi tutto? Non è stato mai possibile, non è stato fermato neanche dalle guerre e quindi è uno scenario assolutamente emotivo. Anche nel caso di un'azienda che fallisce, il problema è solo di quell'azienda, non dell'economia globale, perché il suo business viene assorbito da quelle che restano: se chiude il ristorante dove vai di solito, da quel momento andrai in un altro.

Con la ragione dobbiamo renderci conto che l'economia reale e il progresso vanno sempre avanti.

Osserva qui sotto la copertina di *Stocks for the long run* di Jeremy J. Siegel, un testo classico che riporta addirittura due secoli di storia.*



2.3

LE AZIONI PER IL LUNGO TERMINE.

"Stocks for the long run" di Jeremy Siegel analizza quasi 2 secoli di storia, dal 1802 al 1997.

1 dollaro del 1802 nel 1997 sarebbe diventato:

- 13,37\$ per effetto dell'inflazione;
- 11,17\$ come prezzo dell'oro;
- 10.744 \$ investito in bonds (obbligazioni);
- 7,47 mil \$ investito in stocks (azioni).

* Edizione italiana: *Rendimenti finanziari e strategie d'investimento – I titoli azionari nel lungo periodo*, Il Mulino, Bologna 2003.

Da qui si evince che le proprietà azionarie (*stock*) hanno reso molto più dei debiti obbligazionari (*bond*). In 2 secoli, 1 dollaro investito in stock sarebbe diventato 7,47 milioni, contro i 10.744 se fosse stato investito in bond: 700 volte tanto!

È straordinario.

No, non è straordinario, è normale e più avanti vedremo perché; anche il «terribile» '29, che viene evocato a ogni crisi, sembra quasi scomparire all'interno del grafico.

E allora il vero rischio nel lungo termine, anche non aspettando 2 secoli, è il mancato guadagno del settore a reddito fisso. L'unica cosa che ti concedo è che il settore azionario, anche diversificato, è effettivamente rischioso nel breve periodo. In periodi molto brevi si possono avere risultati positivi ma anche risultati negativi. Proprio per questo per l'azionario si parla di tempi molto lunghi.

E poi, i bond Argentina non erano forse un debito di una nazione e le obbligazioni Parmalat e Lehman Brothers debiti di aziende?

Hai demolito una mia certezza.

Prestare soldi o diventare soci

In fondo la tanto complessa «finanza» si riduce a 2 soli, semplicissimi elementi: prestare soldi o diventare soci.

Ci sono persone che PRESTANO SOLDI ad altri dietro un compenso, i famosi **interessi**. In base all'emittente, i prestiti si possono chiamare **obbligazioni**, **titoli di Stato**, **bond** eccetera, ma si tratta pur sempre di DEBITI. Altri, invece, investendo in **azioni**, DIVENTANO SOCI. Le azioni non sono altro che quote di Società per Azioni (S.p.A.); sono, appunto, delle PROPRIETÀ. Quindi tutto consiste nella scelta di investire in debiti o proprietà, cioè di prestare soldi o diventare soci.

Chiarito questo, ragioniamoci un po'. Se tu avessi un debito, vorresti pagare più o meno interessi?

Ovviamente meno.

E se fossi proprietario di un'azienda, vorresti ottenere più o meno utili?

Anche qui risposta scontata: più utili!

Dietro ai debiti (titoli obbligazionari) e alle proprietà (azioni) ci sono persone che agiscono con esperienza e competenza per fare l'interesse dell'azienda, che spesso è anche una rilevante potenza economica.

Sì, ma cosa c'entra quello che farei io con l'interesse delle aziende?

Il loro obiettivo è fare le stesse scelte che faresti tu: dietro le azioni c'è gente che lavora per ottenere più utili e dietro i debiti c'è gente che si dà da fare per pagare interessi minori.

Ed è per questo che, a lungo termine, le proprietà danno risultati di molto superiori ai debiti!

Ecco perché non è straordinario ma è normale. È la conferma dell'obiettivo: pagare meno i debiti e ottenere più utili.

Però a volte ci sono dei titoli obbligazionari che danno rendimenti molto più alti rispetto alla norma...

Se, a parità di durata, si trovano titoli con rendimenti effettivi molto più alti, non è perché quelli che li hanno emessi erano distratti – come abbiamo detto prima, infatti, dietro ci sono esperienza e competenza –, e chi vi investe non è più furbo degli altri. È perché hanno un elevato tasso di rischio, com'è stato evidente con i titoli dell'Argentina o della Parmalat:* **tassi più alti = rischi più alti**. Se va bene hai un buon ritorno, ma se va male puoi perdere anche tutto il capitale. Se il rendimento è molto più alto rispetto a quello dei titoli con durate simili si sa già che si corre qualche rischio.

È opportuno utilizzare i termini corretti per chi li percepisce:

- «obbligazionario» dà un'idea neutra;
- «reddito fisso» dà un'idea eccessivamente positiva;
- «mercato del debito» invece fa intuire meglio un impegno che deve essere onorato.

Se investo in azioni di un'azienda, ma poi questa va male o addirittura fallisce?

Ottima domanda! Se metti tutte le uova in un paniere può non accadere nulla, ma se succede qualcosa la frittata è completa. Se invece le uova le distribuisce in tanti panieri diversi, se «diversifichi», puoi stare più tranquillo. **Diversificare vuol dire portare a casa i risultati con la minore ansia possibile.**

Allora è meglio investire tutto in azioni diversificate?

* Il default dell'Argentina è del 2001. Nel 2005 l'Argentina propone un concambio (swap) al 30% circa con nuovi bond sul valore nominale posseduto.

Lo Stato argentino è stato portato dai creditori nei tribunali internazionali, ma allo stato attuale non ci sono stati risarcimenti.

Il crack Parmalat è costato l'azzeramento del patrimonio azionario, mentre i risparmiatori che avevano investito in bond hanno ricevuto solo un risarcimento parziale.

Andiamoci piano! Investire in azioni diversificate per tempi lunghi avrebbe portato ai brillanti risultati illustrati nella figura 2.3, ma se tu avessi investito per un periodo breve, acquistando nell'euforia del 1999-inizi 2000 e poi avessi venduto, per paura, dopo l'11 settembre, avresti subito una perdita significativa. Il mercato infatti nel breve periodo è soggetto a forti e pericolose oscillazioni. Perciò calma, ponderiamo bene quel che facciamo!

La fretta è cattiva consigliera.