

# Azioni, obbligazioni e rischio

Investire in azioni o in obbligazioni? Con quale rischio? Questi sono i principali dilemmi dell'investitore privato, spesso, anche di quello istituzionale. Investire in obbligazioni significa comprare il debito di un'azienda, un'istituzione o uno stato, che verrà restituito ad una scadenza predeterminata e produrrà per l'investitore un rendimento su base trimestrale, semestrale o annuale.

## I rischi:

- il primo è il rischio dell'emittente, ovvero del debitore, che, a scadenza, non ha le capacità finanziarie di rimborsare il capitale. Tale rischio, normalmente, aumenta con l'aumentare del rendimento annuale (chiamato anche cedola) e con la diminuzione del suo valore nominale. Di solito un'obbligazione emessa da una società, chiamata anche *corporate bond*, è più rischiosa di una emessa da uno Stato, in quanto, si ritiene meno probabile che quest'ultimo non rispetti gli impegni presi per non incappare in sanzioni internazionali. Questo, però, non è sempre vero, e ci conduce verso un altro tipo di rischio,
- il secondo è rappresentato dal *rischio Paese*, che, a sua volta, pur essendo sempre un rischio riconducibile all'emittente, risulta legato alla situazione del Paese, politica, economica e sociale.
- Terzo rischio è quello cosiddetto *valutario*: compro, in qualità di investitore europeo, un'obbligazione americana valutata in dollari americani, l'emittente paga, in dollari, regolarmente, gli interessi e a scadenza rimborsa il capitale, sempre in dollari, solo che il dollaro durante il periodo previsto si svaluta del 30% nei confronti dell'euro. Quindi, se io converto le cifre ottenute a scadenza in euro, avrò una perdita determinata dalla svalutazione del mio capitale più le cedole ottenute.

I tre rischi espressi rappresentano anche opportunità di guadagno. Una obbligazione emessa da un'azienda per esempio ha un rendimento più alto di quello di un'altra emessa da uno stato; un'obbligazione emessa da un Paese in via di sviluppo ha un rendimento più elevato di una emessa da uno stato appartenente alla Comunità Europea. Acquistare un'obbligazione in una valuta diversa dalla valuta di origine con un cambio favorevole, in alcuni casi potrebbe valere un rendimento superiore a quello stesso del titolo. Rischio ed opportunità sono due elementi sempre in equilibrio quando si devono prendere decisioni sugli investimenti. Il rischio più grande è investire in qualcosa che non si conosce, che non si capisce.

L'obbligazione, spesso, è lo strumento finanziario utilizzato dall'investitore con un profilo di rischio basso. Questo significa prendere in considerazione solo emittenti istituzionali, con *rischio Paese* basso, senza rischio cambio, e con una durata non superiore ai tre anni, per cui, alla fine, oggi significa guadagnare meno del 3% annuo. Se voglio un rendimento superiore, o meglio, ho un'aspettativa di rendimento superiore, devo prendere in esame altre variabili o scegliere un altro tipo d'investimento: le **azioni**, per esempio.

Investire in azioni significa partecipare al capitale sociale dell'azienda, di conseguenza, significa partecipare agli obiettivi dell'impresa. Gli obiettivi principali sono fare utile, aumentare o consolidare le quote di mercato, creare valore per il mercato e gli azionisti, ma non ci sono garanzie sulla realizzazione delle strategie, che dipendono anche da fattori esterni all'azienda. L'azione viene scelta per il suo prezzo, per il mercato sul quale è quotata per il settore, per la sua capitalizzazione, per la possibilità di incremento del suo valore. Ci sono molti metodi per calcolare il valore e il prezzo di un titolo, ma ne esistono anche altri per dimostrare che è impossibile definire il vero valore e prezzo di un titolo. L'investimento azionario è un investimento **speculativo**, perché si

realizza su una scommessa dell'acquisto di un'azione ad un prezzo più basso del suo reale valore, e, sulla sua capacità di raggiungere quel nuovo prezzo. Anche quando non voglio guadagnare da questo tipo di operatività, ma tengo in portafoglio azioni che ritengo facciano utili ed aspetto la divisione dei dividendi, comunque scommetto sul management dell'azienda. I rischi di un investimento azionario sono legati all'attività del management ed alla sua capacità di affrontare le variabili o imprevisti del mercato, alle comunicazioni offerte al mercato.

Come può difendersi un investitore dai rischi degli investimenti? Non investendo! A parte la battuta non esiste un sistema di previsione certo dei mercati, azionari e obbligazionari, l'investimento nasce dall'anomalia del mercato, dalla scelta fuori dal coro, dal prendere una posizione non prevista dalla maggioranza. Non esiste un mercato, azionario o obbligazionario, completamente efficiente, cioè un mercato dove i prezzi delle azioni, i tassi di rendimento, esprimono contemporaneamente il valore giusto dell'investimento scelto. Un investitore, per investire e limitare i rischi, deve attenersi ad alcune regole semplici:

- 1) fare una differenza tra investimento e mantenimento del potere di acquisto del proprio capitale. Qualsiasi investimento comporta la necessità di affrontare il rischio, più il rischio è considerato alto dal mercato, cioè, c'è un numero di investitori limitato sull'investimento, più il rendimento sale.
- 2) il rischio ha una componente individuale. Non tutti gli investimenti vengono percepiti con lo stesso livello di rischio dai singoli investitori, in grado di assimilare i dati tecnici alla propria cultura ed esperienza. Quindi, per limitare i rischi, bisogna investire in strumenti che si conoscono e che si possono controllare facilmente. In altre parole compro azioni di aziende che conosco, so cosa producono, in quale mercato sono quotate; compro obbligazioni emesse da Paesi di cui mi "fido", dei quali condivido le politiche sociali e finanziarie, oppure obbligazioni di società di cui condivido il settore di produzione e le politiche di investimento.
- 3) per limitare il rischio bisogna avere un portafoglio in grado di essere liquidato in tempi brevi e l'ultimo consiglio è quello di mettere sempre un limite alla perdita. Bisogna, sempre, prima di investire, definire il limite massimo di perdita sopportabile e raggiuntolo non esitare a rispettarlo.

La conclusione è che azioni e obbligazioni sono investimenti, pertanto rischiosi, il rischio più grande è far finta che non esistano rischi, o avere la presunzione di essere sempre in grado di prevederli. L'unico sistema è imparare a convivere con il rischio, e "farselo amico", rispettando le sue potenzialità.

**Stefano Monti**