

SOLUZIONI PER IL BREVE TERMINE

Cosa fare con il BoT a zero

Rende lo 0,08% netto annuo e rischia di non coprire l'inflazione

Vita dura per i BoT people. Il tradizionale porto sicuro per la grande maggioranza delle famiglie italiane praticamente non rende più nulla. O quasi. Nell'ultima asta di fine agosto il rendimento al netto di tasse e commissioni del semestrale è stato dello 0,08% annuo (0,55% il lordo), una soglia che ha segnato il nuovo minimo storico. Ma anche a 12 mesi il risultato non è migliore di molto: 0,53% netto. Tempi di magra, quindi, per chi vuole impiegare il denaro a breve termine. Anche perché con i tassi d'interesse a questi livelli le alternative (conti di deposito fondi di liquidità, pronti contro termine, Etf monetari, tanto per fare qualche esempio) non brillano certo per generosità. Questa scarsità di rendimento coincide però con una fase particolare del mercato, nel quale secondo gli operatori potrebbe valere la pena incrementare la propensione al rischio. Molti addetti ai lavori sono convinti che questo sia il momento adatto per tentare qualche azzardo in più, magari in Borsa oppure su titoli di Stato a medio/lungo termine o sui corporate. Più facile a dirsi che a farsi. L'elevata volatilità dei listini nei mesi scorsi ha lasciato il segno e, nonostante lo scenario sia meno teso, in giro c'è ancora molta diffidenza. Parecchie case d'investimento puntano allora sui bond societari, che offrono rendimenti interessanti (anche nell'ordine dell'8%), ma hanno un margine di rischio al quale gli investitori oggi danno molto più peso di quanto non facessero in passato. Insomma, non è semplicissimo trovare la soluzione giusta per il proprio portafoglio.

Per questa ragione nella pagina accanto vengono analizzate le possibili alternative di cui oggi può disporre il risparmiatore per investire la propria liquidità senza correre rischi eccessivi. Si cerca anche di individuare quale sia nel panorama europeo il bond che offre di più, anche se in questo caso l'orizzonte temporale di investimento potrebbe non essere

proprio di brevissimo termine.

Tornando ai BoT, quello che più stupisce è che, nonostante i rendimenti vicini allo zero, questi titoli siano ancora molto richiesti: nell'ultima asta la domanda è stata di 16 miliardi contro un'offerta di 10. Certo, va detto che a richiedere BoT sono quasi esclusivamente investitori istituzionali, banche in primis, che continuano a tenere parcheggiata la liquidità su strumenti simili, ma si tratta comunque di un segnale importante. Un indice di quanto la prudenza sia palpabile, soprattutto fra coloro che nelle Borse non hanno in fondo mai creduto neanche quando salivano (e ancora di più lo sarà probabilmente dopo questa settimana difficile sui listini azionari).

Un altro fattore importante che non va tralasciato dall'investitore che guarda ancora con interesse ai buoni ordinari del Tesoro, è sicuramente l'inflazione che su base annua viaggia allo 0,2 per cento. Cosa significa? Che chi un anno fa aveva comprato i BoT, che allora offrivano il 3,45% netto, ha portato a casa un ottimo risultato in termini reali perché il costo della vita ha inciso in misura minima sul rendimento netto del titolo di Stato. Certo, chi ha acquistato BoT ad agosto 2008 non poteva sapere che l'inflazione dei 12 mesi successivi sarebbe stata praticamente nulla (anzi, si era nel periodo in cui il carapetrolio faceva pensare a tassi prossimi al 4%), ma sapeva che il suo titolo avrebbe reso oltre il 3 per cento.

Più difficile, sotto questo aspetto, è la situazione di chi compra un BoT oggi: apparentemente il rendimento del titolo annuale, per quanto magro, sembra proteggere dal carovita prossimo allo zero. Ma i conti esatti si faranno soltanto fra 12 mesi, quando sarà noto il tasso di inflazione tendenziale agosto 2009/agosto 2010, e non sarà certo semplice ottenere un rendimento reale positivo. La tendenza a confrontare rendimenti prospettici (il BoT in questo caso) con grandezze riferite al passato (l'inflazione tendenziale, ma anche il rendimento dei fondi monetari) è del resto uno dei più classici errori nel quale incorrono spesso i risparmiatori. Evitarlo è quantomai opportuno, soprattutto quando la sfida dei rendimenti si gioca sul filo dei centesimi.

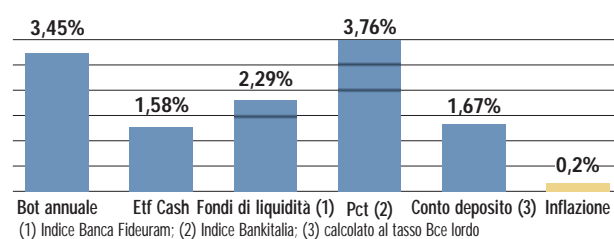
Isabella Della Valle

i.dellavalle@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

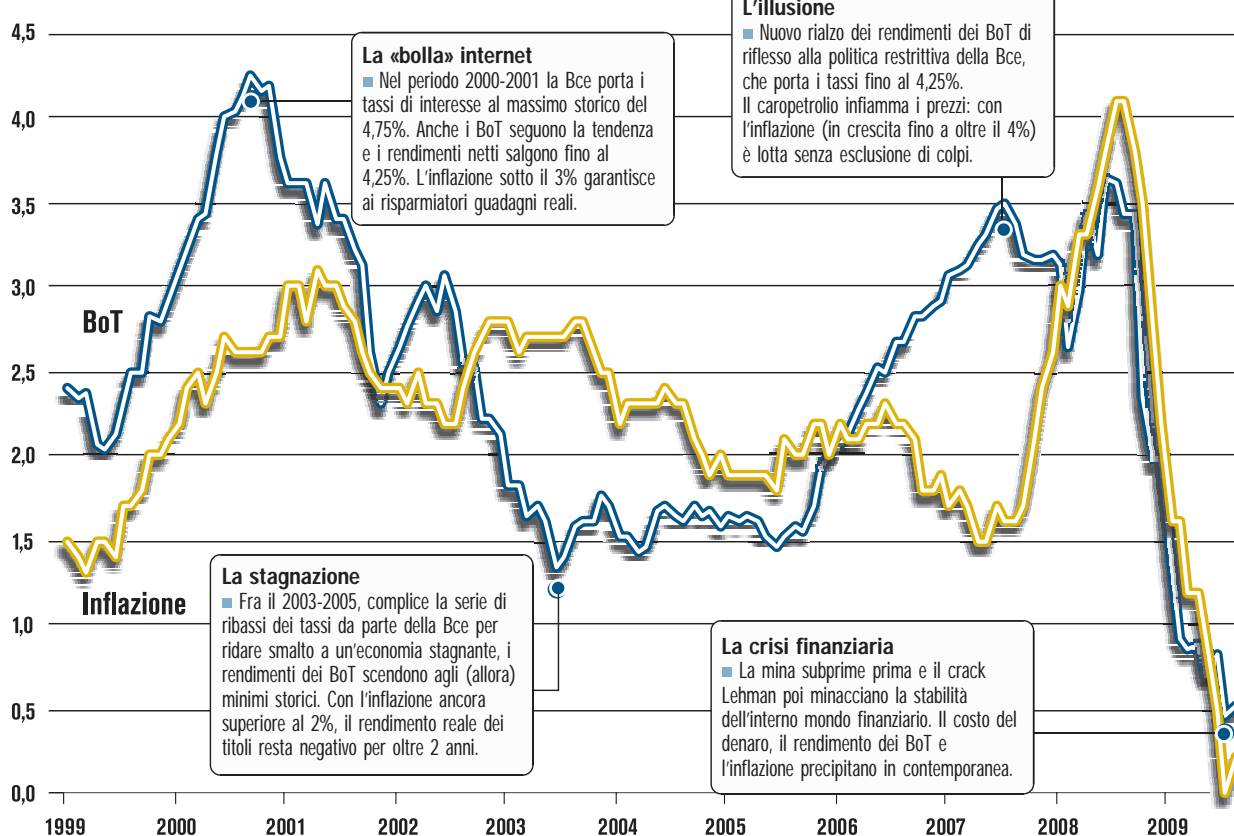
Le alternative

Rendimenti netti degli strumenti di liquidità negli ultimi 12 mesi



Dieci anni di BoT e inflazione

Il costo della vita in Italia e il rendimento netto del BoT annuale nell'era dell'euro



Fonte: Istat, Assiom

INTERVISTA | Ida Pagnottella | CFI Advisors

«Si punterà sui bond asiatici»

«Questi paesi avranno meno problemi di debito pubblico»

«Noi i BoT li compravamo nel 2007 perché rendevano il 4 per cento lordo». Così Ida Pagnottella, consulente finanziario indipendente di CFI Advisors di Pescara, lascia ben intendere lo scarso appeal che in questo momento i BoT esercitano in termini di investimento.

Dottorssa Pagnottella, oggi i BoT a 12 mesi rendono appena lo 0,5%, mentre i semestrali sono prossimi allo zero. Come si stanno comportando i suoi clienti davanti a queste percentuali?

Nessuno di loro li ha in portafoglio. Sono molti mesi che consiglio loro di non comprarli.

Perché?

Perché si tratta di una scelta che porta all'impoverimento. Chi rinnova i BoT non guadagna nemmeno il tasso d'inflazione. Il problema è che la maggioranza delle persone che acquista i

BoT lo fa perché in realtà non sa cosa altro comprare. **Quindi cosa dovrebbe fare l'investitore che vuole investire nel breve termine?**

Oggi le alternative sono queste: i fondi di liquidità, i conti deposito, gli Etf monetari o i pronti contro termine.

E lei cosa consiglierebbe?

Gli Etf monetari. **Per quale ragione?**

Perché sono strumenti attraverso i quali è possibile investire anche nei BoT tedeschi, francesi e così via e sono sicuramente più dinamici nella composizione del portafoglio.

In che senso?

Nel senso che si agganciano prima all'andamento dei tassi. Aggiungono al portafoglio nuovi titoli man mano che vengono emessi, mentre il privato che acquista il singolo bond in genere lo tiene fino a scadenza e questo può essere penalizzante in una fase di tassi in salita. Anche il fondo comune potrebbe essere una valida alternativa, ma a due condizioni.

Quali?

Che abbia un regime di costi accettabile e che investa effettivamente in titoli a bassa volatilità. Il vero

CHI È



Ida Pagnottella, nata e cresciuta in Canada, ha 39 anni e vive in Italia da quando ne ha 18. Si è laureata in economia e commercio presso l'Università degli Studi di Chieti ed è consulente finanziario indipendente fee-only. Dal 2005 è portfolio strategist dello studio CFI Advisors di Pescara, dove offre il servizio di consulenza personalizzata su strumenti finanziari: monetari, obbligazionari, polizze, fondi pensione e soprattutto strumenti azionari e derivati. Dal 2008 organizza e insegna corsi sulle tecniche di investimento e gestione dei propri investimenti finanziari. Questi corsi sono indirizzati soprattutto a risparmiatori che vogliono acquisire nozioni tecniche.

problema, comunque è un altro.

Vale a dire?

Gli investitori devono capire che anche per impiegare la liquidità bisogna pianificare e soprattutto diversificare.

Ma nonostante i rendimenti risicati nelle aste in genere la domanda è sempre superiore all'offerta. Come lo spiega?

Perché si compra il BoT non tanto per convenienza o convinzione quanto perché la Borsa, i BTp e gli immobili spaventano. L'investitore fa da te ha spesso il vizio di investire guardando i risultati passati. Oggi, quindi, teme la volatilità dei listini e preferisce investire su questi strumenti, anche se non guadagna praticamente nulla. Non dimentichiamo che nel 2000, nonostante l'equity avesse raggiunto prezzi esorbitanti, la gente continuava a comprare azioni. Sono comportamenti irrazionali.

Previsioni?

Diventeranno interessanti i BoT e i titoli di Stato emessi da molti Paesi asiatici: alla lunga avranno meno problemi con il debito pubblico rispetto ai paesi europei.

I.D.V.

© RIPRODUZIONE RISERVATA