

Investimenti finanziari: una proposta razionale per la ricerca di rendimento senza eccedere nel rischio

I modesti rendimenti delle obbligazioni in euro

Il rendimento a scadenza di alcuni titoli di Stato italiani

Descrizione	Vita residua (in anni)	Rating (S&P)	Rendimento annuo lordo
BTP 3,75% 15/04/2016	1,5	BBB	0,42%
BTP 4,00% 01/02/2017	2,3	BBB	0,57%
BTP 3,50% 01/12/2018	4,1	BBB	0,89%
BTP 4,75% 01/09/2021	6,9	BBB	1,66%
BTP 4,5% 01/03/2024	9,4	BBB	2,20%
BTP 4,5% 01/02/2037	22,3	BBB	3,37%

Fonte: elaborazioni Cellino e Associati SIM su dati Telekurs

I rendimenti obbligazionari in euro, complici la recessione e il rischio deflazione, hanno raggiunto livelli straordinariamente bassi.

Il rendimento a scadenza di alcuni titoli di Stato esteri

Descrizione	Vita residua (in anni)	Rating (S&P)	Rendimento annuo lordo
BUND 3,75% 04/01/2017	2,2	AAA	-0,11%
BUND 3,25% 04/01/2020	5,2	AAA	0,15%
Spagna 4,00% 30/04/2020	5,6	BBB	0,99%
BUND 3,25% 04/07/2021	6,7	AAA	0,35%
Spagna 4,80% 31/01/2024	9,3	BBB	1,89%
BUND 1,75% 15/02/2024	9,3	AAA	0,80%

Fonte: elaborazioni Cellino e Associati SIM su dati Telekurs

Una soluzione per cercare rendimenti maggiori senza correre rischi eccessivi

Il risparmiatore che non si accontenta dei rendimenti obbligazionari correnti, per migliorare il rendimento atteso del proprio portafoglio dovrà necessariamente accettare un grado di rischio superiore, prendendo in considerazione anche il mercato azionario. Elevare la quota di rischio, ossia di incertezza circa i rendimenti futuri, è un'operazione delicata, per realizzare la quale è opportuno dotarsi di strumenti in grado di descrivere concretamente i diversi scenari cui l'incertezza espone il proprio portafoglio.

Le tabelle che proponiamo nelle pagine seguenti sono lo strumento adatto per guidare il risparmiatore in tale scelta.

Le ipotesi sulla base delle quali sono state compilate le tabelle sono le seguenti:

- il rendimento della componente obbligazionaria, alla scadenza dell'orizzonte temporale di riferimento, è un dato certo, ipotizzato pari a quello dei titoli di Stato italiani attualmente in circolazione, che sono stati considerati privi di rischio di credito;
- i rendimenti della componente azionaria si considerano aleatori, distribuiti secondo una funzione Gaussiana, il cui valore medio (coincidente con il rendimento atteso dalle azioni) è stato stimato nel 6% annuo, avendo come riferimento un investimento in azioni internazionali diversificate;
- tutti i rendimenti sono indicati al lordo di costi e oneri fiscali.

Sulla base di tali ipotesi, le tabelle mostrano il montante a scadenza di un capitale iniziale, posto convenzionalmente pari a 100, impiegato secondo differenti bilanciature fra investimenti azionari ed obbligazionari.

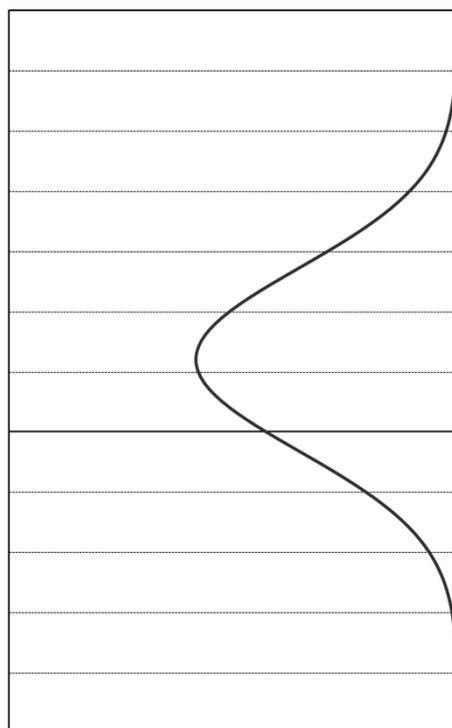
A fianco delle tabelle, si è rappresentata la distribuzione Gaussiana che stima la probabilità che si realizzino rendimenti compresi fra i vari diversi intervalli ipotizzati.

Una soluzione per cercare rendimenti maggiori senza correre rischi eccessivi

Composizione del portafoglio

	Portafoglio A	Portafoglio B	Portafoglio C	Portafoglio D	Portafoglio A	Portafoglio B	Portafoglio C	Portafoglio D
% Azioni	0	10	20	30	0	10	20	30
% Obbligazioni	100	90	80	70	100	90	80	70

Ipotesi di distribuzione del tasso di rendimento annuo delle azioni nei prossimi cinque anni



	Capitale finale				Tasso di rendimento medio annuo			
35%	105,1	139,4	173,8	208,1	1,0%	6,9%	11,7%	15,8%
30%	105,1	131,7	158,3	185,0	1,0%	5,7%	9,6%	13,1%
25%	105,1	125,1	145,1	165,1	1,0%	4,6%	7,7%	10,6%
20%	105,1	119,5	133,8	148,2	1,0%	3,6%	6,0%	8,2%
15%	105,1	114,7	124,3	133,9	1,0%	2,8%	4,4%	6,0%
10%	105,1	110,7	116,3	121,9	1,0%	2,1%	3,1%	4,0%
5%	105,1	107,4	109,6	111,9	1,0%	1,4%	1,9%	2,3%
0%	105,1	104,6	104,1	103,6	1,0%	0,9%	0,8%	0,7%
-5%	105,1	102,3	99,6	96,8	1,0%	0,5%	-0,1%	-0,7%
-10%	105,1	100,5	95,9	91,3	1,0%	0,1%	-0,8%	-1,8%
-15%	105,1	99,0	93,0	86,9	1,0%	-0,2%	-1,5%	-2,8%
-20%	105,1	97,9	90,6	83,4	1,0%	-0,4%	-1,9%	-3,6%
-25%	105,1	97,0	88,8	80,7	1,0%	-0,6%	-2,3%	-4,2%

Fonte: stime elaborate da Cellino e Associati SIM

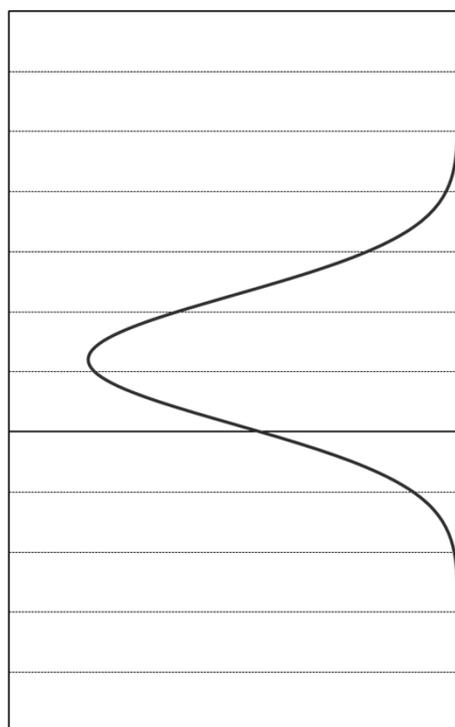
La tabella riporta, per un orizzonte temporale di cinque anni, i montanti e i corrispondenti rendimenti medi che si potrebbero ottenere da quattro portafogli (con differente bilanciatura tra azionario e obbligazionario) al variare del rendimento azionario annuo, dato un rendimento obbligazionario dell'1% annuo. Nella parte dedicata ai rendimenti sono evidenziati in rosso i casi di perdita, in giallo quelli di rendimenti positivi, ma inferiori a quello obbligazionario ipotizzato e in verde quelli positivi e migliori del rendimento obbligazionario. La freccia grigia è posizionata in corrispondenza del peggior risultato quinquennale realizzato negli ultimi 20 anni dall'indice azionario mondiale (-10% annuo circa).

Una soluzione per cercare rendimenti maggiori senza correre rischi eccessivi

Composizione del portafoglio

	Portafoglio A	Portafoglio B	Portafoglio C	Portafoglio D	Portafoglio A	Portafoglio B	Portafoglio C	Portafoglio D
% Azioni	0	10	20	30	0	10	20	30
% Obbligazioni	100	90	80	70	100	90	80	70

Ipotesi di distribuzione del tasso di rendimento annuo delle azioni nei prossimi dieci anni



Rendimento annuo azioni



	Capitale finale				Tasso di rendimento medio annuo			
35%	125,5	314,0	502,6	691,1	2,3%	12,1%	17,5%	21,3%
30%	125,5	250,8	376,1	501,4	2,3%	9,6%	14,2%	17,5%
25%	125,5	206,1	286,7	367,3	2,3%	7,5%	11,1%	13,9%
20%	125,5	174,9	224,3	273,6	2,3%	5,7%	8,4%	10,6%
15%	125,5	153,4	181,3	209,2	2,3%	4,4%	6,1%	7,7%
10%	125,5	138,9	152,3	165,7	2,3%	3,3%	4,3%	5,2%
5%	125,5	129,3	133,0	136,7	2,3%	2,6%	2,9%	3,2%
0%	125,5	123,0	120,4	117,9	2,3%	2,1%	1,9%	1,7%
-5%	125,5	119,0	112,4	105,8	2,3%	1,8%	1,2%	0,6%
-10%	125,5	116,5	107,4	98,3	2,3%	1,5%	0,7%	-0,2%
-15%	125,5	114,9	104,4	93,8	2,3%	1,4%	0,4%	-0,6%
-20%	125,5	114,1	102,6	91,1	2,3%	1,3%	0,3%	-0,9%
-25%	125,5	113,5	101,6	89,6	2,3%	1,3%	0,2%	-1,1%

Fonte: stime elaborate da Cellino e Associati SIM

La tabella riporta, per un orizzonte temporale di dieci anni, i montanti e i corrispondenti rendimenti medi che si potrebbero ottenere da quattro portafogli (con differente bilanciatura tra azionario e obbligazionario) al variare del rendimento azionario annuo, dato un rendimento obbligazionario del 2,3% annuo. Nella parte dedicata ai rendimenti sono evidenziati in rosso i casi di perdita, in giallo quelli di rendimenti positivi, ma inferiori a quello obbligazionario ipotizzato e in verde quelli positivi e migliori del rendimento obbligazionario. La freccia grigia è posizionata in corrispondenza del peggior risultato decennale realizzato negli ultimi 20 anni dall'indice azionario mondiale (-5% annuo circa).

La presente pubblicazione è stata prodotta dall'Ufficio Studi della Cellino e Associati SIM S.p.A. nell'ambito della propria attività di ricerca in materia di investimenti, è indirizzata ad un pubblico indistinto e viene fornita a titolo meramente informativo. Essa non costituisce attività di consulenza da parte della Cellino e Associati SIM S.p.A. né, tantomeno, offerta o sollecitazione ad acquistare o vendere strumenti finanziari. I dati utilizzati per l'elaborazione delle informazioni ivi riportate sono di pubblico dominio e sono considerati attendibili, tuttavia la Cellino e Associati SIM S.p.A. non è in grado di assicurarne l'esattezza. Tutte le informazioni riportate sono date in buona fede sulla base dei dati disponibili, ma sono suscettibili di variazioni anche senza preavviso in qualsiasi momento dopo la pubblicazione. I dati per i quali non è indicata una fonte sono frutto di valutazioni effettuate dalla Cellino e Associati SIM S.p.A. (Le stime di rendimento formulate si basano su ipotesi ragionevoli fondate su dati obiettivi; esse tuttavia non costituiscono un indicatore di risultati futuri certi.) Si declina ogni responsabilità per qualsivoglia informazione esposta in questa pubblicazione. Si invita a fare affidamento esclusivamente sulle proprie valutazioni delle condizioni di mercato nel decidere se effettuare un'operazione finanziaria e se essa soddisfa le proprie esigenze. La decisione di effettuare qualunque operazione finanziaria è a rischio esclusivo dei destinatari della presente informativa. La Cellino e Associati SIM S.p.A., suoi soci, amministratori o dipendenti possono detenere ed intermediare titoli delle società menzionate e, più in generale, possono avere uno specifico interesse e/o un conflitto di interesse riguardo agli emittenti, agli strumenti finanziari o alle operazioni oggetto della pubblicazione.

La Cellino e Associati SIM S.p.A. è un soggetto autorizzato dalla Consob alla prestazione dei servizi di investimento di cui al Testo Unico della Finanza.

Cellino e Associati SIM S.p.A. • Via Cavour 21 - 10123 TORINO • Tel. +39 011 540327 (10 linee) Fax +39 011 530483 • Reg. Imprese - C.F./P. IVA: 08473090010
Cap. Soc. euro 1.500.000 i.v. • Sito web: www.cellinoassociatisim.it • E-mail: info@cellinoassociatisim.it • PEC: cellinosim@legalmail.it
REA n. 975594 della C.C.I.A.A. di Torino • Iscrizione albo SIM n. 211 Delibera Consob n. 13900 del 21.01.2003 • Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia