



 15 min.

“If you cannot control your emotions, you cannot control your money” - Warren Buffet



Massimo Milani, dal 2000 è Private Banker in Banca Fideuram. Consulente certificato Efp, “Master in Financial Advising” presso l’Università di Siena, Financial Upgrade Education presso Imperial College London. Si occupa di pianificazione finanziaria, previdenziale ed assicurativa, wealth management, efficienza dei portafogli di investimento.

**Massimo
Milani**

www.milani-privatebanker.it

info@milani-privatebanker.it

Sopravvivere al mercato delle emozioni

Se frequenti il mondo degli investimenti, spesso dovrai prendere decisioni sul cosa fare, come farlo e quando farlo.

Quando prendi decisioni che riguardano i tuoi soldi c'è sempre qualche dettaglio che ti fa pensare con rammarico a cosa sarebbe potuto andare meglio. Oltre alla paura del rimpianto ti pervade il desiderio di evitare un evento che risulta in conflitto con la tua visione del mondo.

Quindi, prendere una decisione in condizioni di incertezza è particolarmente difficile e le emozioni sono pericolosamente presenti in te in maniera inconsapevole. Questa combinazione, incertezza ed emozioni, sovente ti porta a giudizi insoddisfacenti.

Nel suo libro "Against the Gods: The Remarkable Story of Risk", Peter L. Bernstein afferma che l'evidenza "rivela modelli ripetuti di irrazionalità, incoerenza e incompetenza nel modo in cui gli esseri umani arrivano alle decisioni e alle scelte di fronte all'incertezza". Nel mondo accademico, le discipline di psicologia, economia e finanza si sono unite per studiare questo problema, creando così la finanza comportamentale. Sono stati identificati numerosi pregiudizi comportamentali che impediscono agli esseri umani di prendere decisioni finanziarie sagge e razionali.

Gli studi sulla finanza comportamentale hanno dimostrato che il forte desiderio di successo e la ancora più forte paura di fallire possono rovinare la percezione razionale della situazione. Quindi non sorprenderti se come investitore tendi ad avere più

problemi con la decisione di vendita che non con la decisione di acquisto.

Come evitare queste trappole? Innanzitutto diventa cosciente che esistono e ricorda che a volte gli elementi irrazionali prendono il sopravvento su un mondo che, in fondo, è costituito da individui e non da macchine.

Ovviamente non esiste una formula magica per eliminare l'incertezza che affronti quando prendi decisioni, ma puoi fare qualcosa per gestire i problemi emotivi.

Investire è sia un'arte che una scienza, e gli investitori esperti imparano a prendere precauzioni speciali per evitare che le emozioni possano influenzare indebitamente le loro decisioni. Le basi del tuo processo di investimento dovresti determinarle PRIMA di iniziare. In caso contrario, il rischio è di contrarre il morbo del clone, quella particolare malattia infettiva che ti spinge a copiare e seguire come un clone quello che senti raccontare dai mass media, dal forum di turno o dal compagno di merende del bar o del circolo. Con l'intuito ed il sentito dire, il rischio è di finire col restare vittima delle tue emozioni e di finire nelle braccia del soggetto di turno che ti compiace nelle tue credenze, magari con il mitologico capitale garantito.

Le "perle" di saggezza che ti sono state raccontate servono solo a confonderti:

- ti dicono "lascia correre i vincenti" ma anche "vendi, guadagna e pentiti";
- ti dicono "taglia le perdite al più presto" ma anche "fai media acquistando più azioni mentre il prezzo diminuisce".

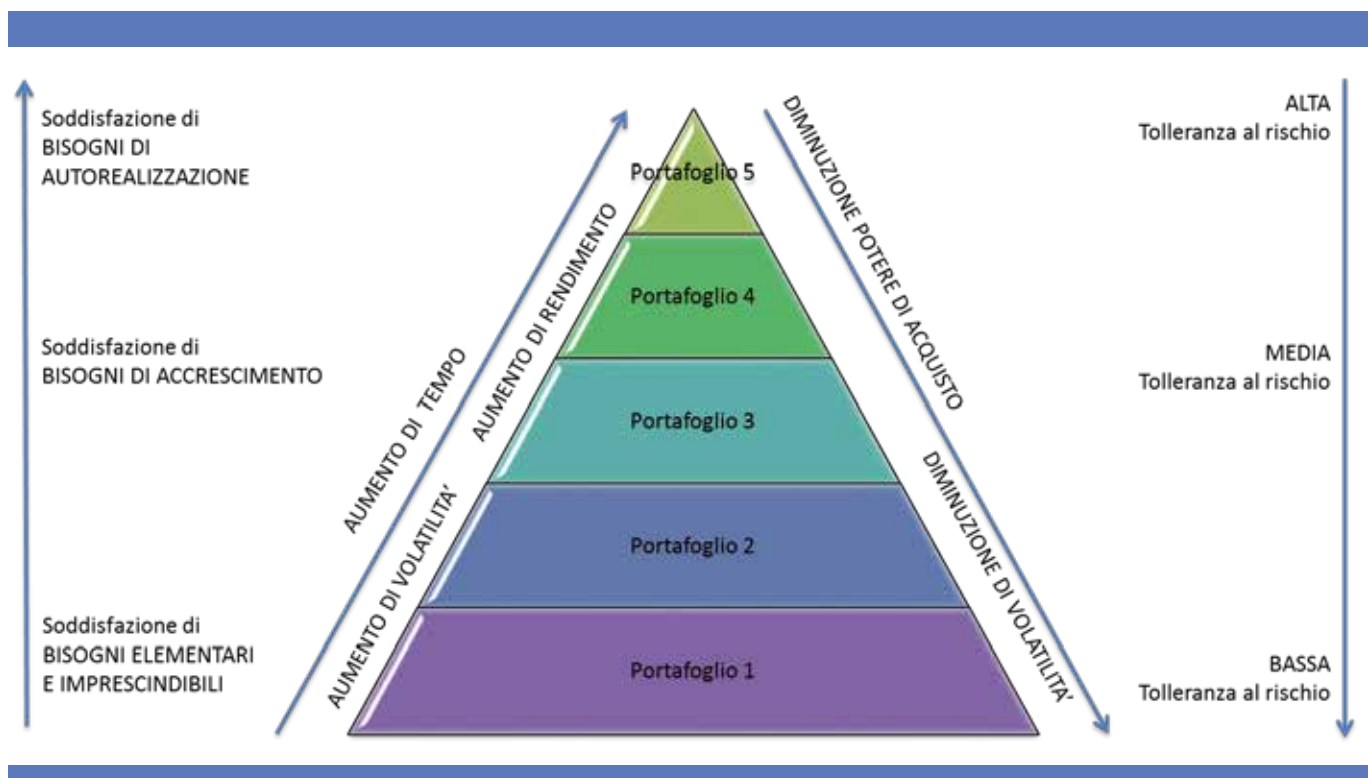


Figura 1: Piramide stratificata degli investimenti
 Rappresentazione schematica piramidale che caratterizza i portafogli comportamentali.
 Fonte: EM Cervellati 2012 – Wall 1995

Un insieme di principi e procedure scritte ti potrebbe aiutare nell'evitare questi rischi. Non è chiamato "disciplinare" perché questo termine è abusato nel settore e molti lo percepiscono come l'implicita automazione senza cervello.

Il processo di investimento deve essere scritto. Questo è imperativo. Non fidarti della tua memoria. Non solo la memoria umana è imperfetta, ma la fiducia che riponiamo nella nostra memoria può a volte essere sproporzionata al livello della sua accuratezza. In altre parole, col passare del tempo, la precisione della nostra memoria si affievolisce, ma la nostra fiducia in ciò che pensiamo di ricordare può rimanere alta. Questa è una combinazione pericolosa e l'unico modo per contrastarla è averla scritta.

Lo possiamo chiamare "sistema di responsabilità", ossia il metodo che utilizzerai nell'investire i tuoi risparmi. Non automatizza le decisioni, ma minimizza le influenze emotive privilegiando criteri razionali.

L'enunciare il proprio processo di investimento, ossia il proprio processo decisionale, è un metodo che può essere applicato da chiunque e può essere utile indipendentemente dallo stile di investimento utilizzato.

Proprio per questo è importante porsi alcune domande e condividerne le risposte.

Perché investi i tuoi risparmi?

Oltre alle informazioni in possesso della banca utilizzate per definire il tuo «Profilo finanziario» per la valutazione dell'adeguatezza degli investimenti, avere informazioni sulle tue carat-

CAPITALE INIZIALE	PERDITA %	PERDITA ASSOLUTA	CAPITALE FINALE	% DI RECUPERO
€ 1.000	-5%	-€ 50	€ 950	5,26%
€ 1.000	-10%	-€ 100	€ 900	11,11%
€ 1.000	-20%	-€ 200	€ 800	25,00%
€ 1.000	-30%	-€ 300	€ 700	42,86%
€ 1.000	-40%	-€ 400	€ 600	66,67%
€ 1.000	-50%	-€ 500	€ 500	100,00%
€ 1.000	-60%	-€ 600	€ 400	150,00%
€ 1.000	-70%	-€ 700	€ 300	233,33%
€ 1.000	-80%	-€ 800	€ 200	400,00%
€ 1.000	-90%	-€ 900	€ 100	900,00%
€ 1.000	-95%	-€ 950	€ 50	1900,00%

Figura 2: Quanto serve per recuperare la mia perdita?

I rischi da riconoscere e da evitare sono quelli di perdita permanente legata a fallimento o a rischi di mercato non gestiti.

teristiche ed esigenze in un'ottica di lungo periodo è condizione indispensabile per poter formulare consigli di investimento adeguati ai tuoi effettivi bisogni e obiettivi di investimento.

Hai anche tu degli **OBIETTIVI FINANZIARI** che derivano dalle tue esigenze e preferenze in materia di investimenti: un'attenta definizione dei tuoi obiettivi consente di stabilire quando avrai bisogno del denaro investito e il livello dei rendimenti attesi, ovviamente in relazione al rischio che sei in grado di sopportare. Dai tuoi obiettivi personali dipendono quindi: l'oriz-

zonte temporale, la tolleranza al rischio e le aspettative di rendimento.

Qual è l'orizzonte temporale dei tuoi investimenti?

Innanzitutto non va associato ad un titolo in particolare, azionario o obbligazionario che sia; l'orizzonte temporale da considerare per la gestione del portafoglio è il tempo durante il quale detieni azioni o obbligazioni indipendentemente dalle movimentazioni effettuate tra i singoli titoli e rappresenta il periodo di tempo per il quale intendi mantenere investite le tue disponibilità finanziarie.

Coloro che iniziano ad accumulare attività finanziarie a 30 anni le deterranno per periodi anche superiori a 40 anni, coloro che iniziano intorno ai

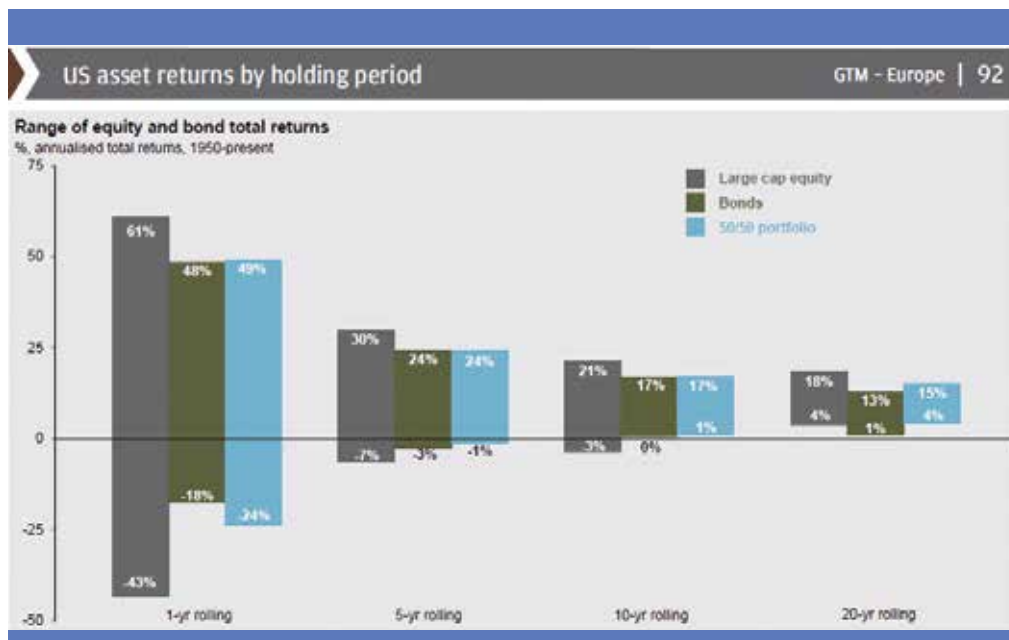


Figura 3: La figura mostra i migliori e peggiori rendimenti reali di azioni e titoli di stato a breve e a lungo termine a partire dal 1950 per holding periods fra 1 e 20 anni (vale a dire gli intervalli di tempo durante i quali un titolo acquistato viene tenuto in portafoglio prima di essere venduto)

Nel breve periodo le azioni sono più rischiose dei titoli di Stato. Anche se accumulare ricchezza sotto forma di azioni può sembrare più rischioso che investire in obbligazioni, nel lungo periodo è vero esattamente il contrario: l'investimento di lungo periodo più sicuro per il mantenimento del potere di acquisto è un portafoglio sufficientemente diversificato in azioni.

Fonte: JPMorgan

Il sentiment dell'investitore durante i cicli di mercato



Figura 4: Il sentiment dell'investitore durante i cicli di mercato

I picchi e i minimi del mercato, rischi e opportunità.

Fonte: elaborazione dell'autore

65 anni hanno, comunque, holding periods fino a 20 anni. La speranza di vita oggi è intorno agli 82 anni per gli uomini e oltre 86 per le donne e circa 90 per uno dei due coniugi.

Investire è, quindi, un PROCESSO CONTINUATIVO che dura tutta la vita, e che passa, naturalmente, attraverso varie tappe: acquistare casa, soddisfare le necessità legate all'educazione dei figli, garantirsi risorse adeguate per il ritiro dall'attività lavorativa, viaggi e hobby, ecc.

Sono quindi le "tappe", cioè i bisogni, ad indicare l'orizzonte temporale d'investimento.

Per questo dovresti partire dai tuoi bisogni nel definire un piano d'investimento, con la costruzione di portafogli su più strati tra loro indipendenti, ognuno con orizzonti temporali differenti e dove i diversi strati della piramide corrispondono alle "tappe" della tua vita (figura 1).

Questo approccio prevede la netta separazione tra i diversi portafogli e ti induce ad una tolleranza al rischio diversa a seconda dell'obiettivo e del tempo specifico, influenzando quindi l'allocazione tra i livelli della piramide e la costruzione dei diversi portafogli. La base deve garantire sicurezza e quindi richiede investimenti conservativi. Lo stadio intermedio ha l'obiettivo di garantire una crescita del capitale, per cui richiederà l'utilizzo di strumenti con un rapporto rischio/rendimento più elevato. La punta della piramide rappresenta i bisogni, non essenziali, per soddisfare le necessità di autorealizzazione: se vuoi vivere l'adrenalina della scommessa puoi tentare la fortuna con quella parte dei tuoi risparmi per i quali sei disposto a "giocare in borsa".

Sostanzialmente, l'asset allocation va costruita per rispondere al seguente quesito: se aumentassero le possibilità di avere un migliore tenore di vita in futuro accettando più rischio, accetteresti più rischio su una parte del portafoglio?

Nel lungo periodo è improbabile che la liquidità restituisca rendimenti sufficientemente elevati da consentirti di raggiungere e soddisfare i tuoi obiettivi, specie se consideri l'effetto erosivo dell'inflazione sul potere d'acquisto del denaro.

Come decidere la combinazione azionario, obbligazionario, liquidità?

L'esposizione azionaria del portafoglio è decisa sulla base dell'orizzonte temporale necessario per gestire con ragionevole certezza il rischio di mercato.

La durata dell'investimento influenza in maniera sostanziale il risultato finale. Nei brevi periodi, si può guadagnare molto, ma si può anche perdere molto. Maggiore è la durata di un investimento, minore è l'impatto delle fluttuazioni dei mercati sui rendimenti.

È necessario assumere dei rischi?

Sì, in funzione della combinazione nel tuo portafoglio di azioni, obbligazioni, liquidità e del tuo orizzonte temporale.

Il rendimento è una grandezza facilmente misurabile; il rischio, invece, risulta difficilmente misurabile in quanto è una grandezza soggettiva la cui percezione è influenzata da molteplici fattori.

Talvolta è difficile comprendere il giusto equilibrio tra rendimento atteso e rischio: ricorda che crescono assieme, non esistono investimenti che rendono tanto e sono poco rischiosi.

Come nella gestione di un'impresa non si ottengono ricavi senza aver prima sostenuto dei costi, quindi NON è possibile ottenere rendimenti senza rischi.

Da qui la necessità di assumersi rischi che siano:

- RICONOSCIUTI, in modo da poterli gestire.
- RAGIONEVOLI, modellati statisticamente sulla base della tua tolleranza.
- REMUNERATI adeguatamente in funzione di quanto sopra.

I rischi da riconoscere e da evitare sono quelli di perdita permanente legata a fallimento o a rischi di mercato non gestiti (figura 2).

I rischi di fallimento (perdita totale del capitale) possono essere abbattuti con l'utilizzo di strumenti di investimento come fondi comuni, Sicav o ETF.

Considera che, oltre all'azionario, anche l'obbligazionario non è esente da rischi in quanto investendo a livello globale è soggetto al rischio valuta, oltre che ai rischi generici di mercato e di tasso.

Come rendere i rischi ragionevoli e remunerati? Lo strumento è il RISK MANAGEMENT (o gestione del rischio).

La gestione del rischio è un processo mediante il quale si misura, o si stima, il rischio e successivamente si sviluppano delle strategie per governarlo. Il suo obiettivo è, statisticamente, quello di minimizzare (NON AZZERARE) la "volatilità negativa", massimizzando la "volatilità positiva".

Cos'è la tolleranza al rischio?

Rappresenta la disponibilità a sopportare perdite patrimoniali TEMPORANEE dovute all'andamento negativo del mercato.

Quanto più sei tollerante al rischio, tanto più sei disposto ad accettare che il valore dell'investimento subisca forti oscillazioni.

Se pensi che un aumento nella partecipazione alle attività di mercato associato a maggiori volumi di transazioni ti possa portare a più successi nell'individuazione del miglior prezzo e quindi della migliore performance sei fuori rotta. La speculazione professionale sarà sempre un passo avanti a te.

Viceversa, se soffri al pensiero di vedere diminuire il tuo patrimonio anche temporaneamente, allora è preferibile scegliere investimenti che consentono di minimizzare il rischio di mercato.

È necessario misurare la propria tolleranza al rischio finanziario PRIMA di investire. L'approccio migliore è probabilmente quello di esaminare diversi scenari, in particolare quello peggiore tra i diversi possibili (ad esempio, una perdita su un periodo di un anno) e chiederti se riusciresti a rimanere investito nonostante tale perdita.

La capacità di assumere rischi è influenzata dall'esito delle tue scelte pregresse; ad esempio un'esperienza di investimento positiva può renderti più ottimista e indurti a sopravvalutare le tue conoscenze e la tua capacità (economica ed emotiva) di assumere rischi.

Inoltre è influenzata dal reddito e dalla ricchezza della tua famiglia: ad esempio l'età del pensionamento programmato, aspettative di variazione del reddito, ecc.

Questi fattori sono importanti anche ai fini della definizione del periodo di tempo per il quale desideri conservare l'investimento e la finalità dell'investimento stesso (obiettivi e orizzonti temporali).

Qual è il rischio del tuo portafoglio?

Le rappresentazioni statistiche del RISK MANAGEMENT ti aiutano nel misurare il rischio del tuo portafoglio:

- misurare la DIVERSIFICAZIONE ti aiuta nel capire come è abbattuto il rischio di mercato;
- il VAR (Valore a Rischio) quantifica la massima perdita potenziale in % (sia del singolo strumento sia del portafoglio complessivo) che si può subire con una determinata probabilità;
- la VOLATILITA' misura la dispersione (variabilità) dei rendimenti attorno alla media;
- il TEMPO minimo di detenzione dello strumento o del portafoglio costruito influenza in maniera sostanziale il risultato finale;
- il BACK TESTING stima i rendimenti ed i drawdown (correzione dal massimo precedente) delle strategie di investimento, applicate in contesti di mercato passati. Serve per avere un'idea di come avrebbe reagito il tuo portafoglio in contesti passati particolarmente difficili.

Per mantenere una visione di lungo periodo occorre avere un'idea di quello che potrebbe essere il comportamento del tuo portafoglio nell'eventualità in cui si verificano condizioni

di mercato estreme, prima che l'ipotesi si concretizzi. Infatti un aspetto importante è la determinazione preliminare della tua reazione ad una perdita, anche se questa dovesse rivelarsi un semplice scroscio a breve termine, ed è fondamentale che tu sia preparato.

Ovviamente, per quanto efficaci nessun sistema di misurazione statistica dei rischi di mercato può garantire la completa certezza del raggiungimento degli obiettivi. Solo la combinazione di tutti gli strumenti insieme può far sì che ci si avvicini il più possibile. D'altra parte l'alternativa sarebbe una gestione del rischio basata sulla casualità e sul fato.

Quali sono le tue aspettative di rendimento?

Devono essere REALISTICHE e occorre sempre tenere presente che a maggiori rendimenti corrispondono maggiori rischi (figura 3).

Quale è il ruolo del consulente?

Il mio ruolo è quello di CONSULENTE, che NON è il gestore di portafoglio.

Il GESTORE si occupa delle scelte di investimento scegliendo i titoli, le aree geografiche, i settori, ecc. e tenta di aggiungere valore rispetto al mercato col quale si confronta.

Il CONSULENTE ti assiste nella pianificazione finanziaria della tua ricchezza e ti aiuta a gestire la curva emotiva legata ai mercati (figura 4).

Quindi identifico la tua tolleranza al rischio e costruisco il piano finanziario selezionando gli strumenti in funzione delle tue reali esigenze. Monitoro i gestori in rapporto al mercato ed ai peer group (nel caso di fondi/sicav) e l'evoluzione del rischio di portafoglio al fine di mantenerlo coerente con quanto da te tollerato. Infine ti riporto sugli obiettivi pianificati salvandoti dalla trappola delle emozioni durante i periodi di volatilità. Come il mental coach per gli atleti professionisti, sono letteralmente un mezzo per raggiungere i tuoi obiettivi: attraverso un METODO creato su misura ti supporto nel seguire il tuo piano d'azione con DISCIPLINA, aumentando la tua consapevolezza per poter trasformare situazioni difficili in esiti positivi.

Quali strumenti utilizzare?

La strategia è di lungo periodo per cui gli strumenti più adatti sono quelli a visione globale, indicizzati al mercato o con delega al gestore per le scelte di investimento legate alla scelta dei titoli, delle aree geografiche, dei settori, ecc. Ad esempio:

- ETF a visione globale, indicizzandosi al mercato.

- Fondi azionari globali che adottano l'approccio BOTTOM UP (dal basso verso l'alto). Questo approccio ha un basso turnover di portafoglio rispetto al TOP DOWN; il gestore mantiene i titoli in portafoglio fino a quando il prezzo riconosce il reale valore intrinseco dell'azienda. I gestori selezionano società di alta qualità che ritengono dotate di vantaggi competitivi sostenibili e si concentrano su un profilo di crescita nel lungo termine anziché su eventi nel breve termine, attuando una selezione dei titoli basata su una rigorosa analisi fondamentale.
- Fondi obbligazionari a visione globale che adottano un approccio combinato di valutazioni macro e opportunistiche sulle valutazioni.
- Fondi bilanciati che adottano un approccio EPISODICO o

CONTRARIAN. Questa metodologia tende a cogliere opportunità contro-trend approfittando del comportamento irrazionale del mercato con i prezzi disallineati rispetto alle valutazioni aziendali.

Non trovo aggiunga valore selezionare ETF, fondi settoriali o di una specifica area geografica, inventandosi GESTORE ATTIVO FAI DA TE.

Con quale frequenza riesaminare il tuo portafoglio?

La STRATEGIA è di lungo termine.

L'approccio è più da maratoneta che non da velocista.

Sostanzialmente è BUY AND HOLD: dopo avere scelto gli strumenti da inserire in portafoglio, senza lasciarsi influenzare dagli andamenti fluttuanti dei mercati azionari e dai suoi alterni sentimenti di paura ed avidità o dai mille cambiamenti macro, occorre mantenere nel tempo la strategia pianificata.

Soprattutto l'invito è di stare alla larga dal market timing: è praticamente impossibile prevedere il momento migliore per uscire e rientrare nell'investimento. Rimanere investito ti consente di beneficiare della tendenza a lungo termine di rialzo del mercato. Uscendo e rientrando corri il rischio di perdere i migliori giorni di recupero del mercato. Perdere anche solo pochi dei giorni migliori può avere un impatto enorme sui rendimenti (figura 5).

Se vuoi tentare il market timing sappi che stai semplicemente andando al casinò per giocare in Borsa con la convinzione di riuscire a battere il banco.

Il buy and hold possiede due importanti vantaggi economici:

- riduce i costi delle transazioni,
- aumenta la performance grazie al differimento d'imposta sugli utili non realizzati,

con tutti i benefici per la capitalizzazione composta.

Le variazioni TATTICHE di breve termine, invece, sono delegate ai gestori dei fondi bilanciati inseriti in portafoglio. In questo caso ricorda che se il gestore aumenta l'esposizione al rischio a fronte di una correzione di mercato e tu contestualmente riduci la tua esposizione in seguito ad un'accresciuta avversione al rischio, l'azione del gestore viene annullata dal tuo comportamento emotivo.

Qualora aumenti la tua tolleranza al rischio di mercato, l'aumento dell'ESPOSIZIONE AZIONARIA del portafoglio è fatto in due modi:

- CONTRO-TREND in più

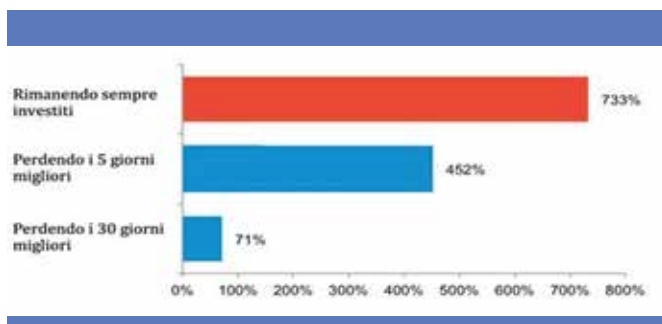


Figura 5: Impatto sul rendimento derivante dalla perdita delle migliori giornate di Borsa

Perdere anche solo pochi dei giorni migliori può avere un impatto enorme sui rendimenti.

Fonte: DataStream, Fidelity, gennaio 2015. Dati in USD relativi all'indice S&P 500, dal 1988 al 2014.



Figura 6: Money-weighted vs Time-weighted

Il rendimento conseguito dal gestore non è necessariamente il rendimento conseguito da te perché il gestore non può in alcun modo agire sul timing di ogni tuo apporto o disinvestimento. La necessità di tenere ben distinte le performance money-weighted da quelle time-weighted è necessaria visto che le due metodologie di calcolo possono dar luogo a risultati molto differenti.

Fonte: Time-Weighted

fasi e non solo in una unica soluzione adottando il motto "Pazienza contro panico" (M. Hasenstab) ed entro un range massimo (DA... A...) predefinito con te oppure

- a mezzo PAC mensile, di durata prestabilita.

Quali errori evitare?

Una volta scelta la strategia di lungo periodo e la tattica nel breve occorre rimanere coerenti con le scelte fatte. Nella scelta di aumentare l'esposizione azionaria del portafoglio con il metodo CONTRO-TREND un errore frequente in cui potrai incorre come investitore contrarian è quello di non tenere i nervi saldi. Potresti voler abbandonare le scelte coraggiose adottate contro-trend di fronte ad una fase ribassista del mercato, o al verificarsi di qualche perdita del tuo portafoglio più o meno consistente, ma questo ripensamento rischierebbe di incrementare le tue perdite.

Il metodo del PAC ti consente di mediare in più punti gli ingressi sul mercato. L'errore in cui potrai incorrere in questo caso è di interrompere il piano qualora il mercato si mostrasse fortemente direzionale:

- se ribassista non dovrai sospenderlo perché gli acquisti di un maggior numero di azioni a prezzi calanti darà benefici al termine della fase discendente;
- se rialzista non dovrai sospenderlo per inseguire il mercato investendo tutto subito.

Occorre quindi mantenere la calma e portare avanti con coerenza la propria strategia fino in fondo. Il punto di forza del contrarian è non avere fretta e non chiedersi o farsi influenzare ogni giorno, o settimana, come va il mercato; non ha nulla a che vedere con il trading veloce o con la speculazione di chi "gioca in Borsa". Per cui, se pensi di essere una persona che si stufa facilmente, impaziente di vedere risultati in poco tempo, allora queste strategie non fanno per te.

Cosa ricordare?

La valutazione dei rendimenti.

La valutazione dell'effetto dell'incremento dell'esposizione azionaria sul portafoglio complessivo decorrerà solo al termine del PAC. Ogni valutazione fatta in corso d'opera durante l'incremento è completamente priva di significato. Stai infatti accumulando, ma NON hai ancora terminato la tua azione.

In entrambi i suddetti casi di incremento dell'azionario del portafoglio è necessario che consideri che se da lì in avanti dovessero realizzarsi episodi di elevata volatilità questi intaccherebbero, anche integralmente, i benefici ottenuti fino ad ora. Quindi, se decidi di incrementare l'esposizione al rischio è come tu riparta da zero, con un nuovo orizzonte temporale d'investimento. È un NUOVO START.

Le valutazioni dell'andamento del portafoglio complessivo occorre farle considerando il tempo trascorso da ogni apporto fatto sul portafoglio.

Ad esempio: se hai apportato 200.000 euro nel 2014 e 300.000



Figura 7: Quando investi compri quote di aziende

Agisci da imprenditore, consapevole che sono i costi che generano i ricavi e che il prezzo di mercato nel tempo premia i risultati operativi delle aziende ben gestite. Quando investi non stai giocando in Borsa, ma hai acquistato quote di aziende.

Fonte: elaborazione dell'autore

euro nel 2017, la valutazione del rendimento al 2019 non è stato generato in 5 anni su 500.000 euro, ma in 5 anni per i primi 200.000 euro e in 2 anni per i 300.000 euro. Questo vale anche per i PAC. Qualsiasi altro metodo genera un errore di valutazione o valori privi di significato.

Quale è il rendimento del tuo portafoglio?

Il rendimento conseguito dal gestore non è necessariamente il rendimento conseguito da te perché il gestore non può in alcun modo agire sul timing di ogni tuo apporto o disinvestimento:

- il TIME-WEIGHTED serve per darti una misura assoluta dell'abilità del gestore (standard obbligatorio dal 01/01/2005);
- il MONEY-WEIGHTED serve per valutare l'effetto del timing dei diversi versamenti e disinvestimenti che hai fatto, ovvero del tempismo nell'entrata e nell'uscita dall'investimento, sul rendimento prodotto.

La necessità di tenere ben distinte le performance Money-Weighted da quelle Time-Weighted è necessaria visto che le due metodologie di calcolo possono dar luogo a risultati molto differenti. Ad esempio, è possibile che tu abbia ottenuto un +1,01% (Money-Weighted - cliente) a confronto con +17,50% (Time-Weighted - gestore) (figura 6).

Investimento o speculazione?

Sui mercati finanziari operano sostanzialmente due figure professionali: lo speculatore e l'investitore. Solo la speculazione, data l'enorme massa di capitali che muove è in grado di imprimere una direzione forte al mercato, sia in senso ribassista che rialzista.

"Speculazione è l'attività di trading; possiamo misurarla in circa 33.000 miliardi di dollari ogni anno. Investimento è tutto ciò che assolve alla funzione di base del sistema finanziario, ovvero immettere capitale in aziende in cui si crede, perché sono innovative, ben consolidate o altro; possiamo misurare

VADEMECUM PUNTI DA RICORDARE

1. I mercati possono attraversare fasi di volatilità.
2. La volatilità di mercato può creare opportunità di acquisto.
3. Nel lungo termine, l'investimento nei mercati azionari è di solito premiante.
4. È praticamente impossibile prevedere il momento migliore per uscire e rientrare nell'investimento.
5. Investire regolarmente può essere vantaggioso.
6. La diversificazione aiuta a gestire la volatilità.
7. Non lasciarsi influenzare dal sentiment di mercato. Non inseguire il mercato.
8. Non stai giocando in Borsa, ma investendo hai acquistato quote di aziende.
9. Essere pazienti e disciplinati.

questa attività in circa 250 miliardi di dollari all'anno. Insomma, il 99,2% del mercato si basa sulla speculazione" (Jack Bogle, fondatore di Vanguard).

Lo SPECULATORE non ha pazienza e risolve l'incertezza sugli esiti rapidamente nel breve termine; l'INVESTITORE vive per essa ed è consapevole che il tempo è il suo miglior alleato. Lo speculatore agisce da giocatore d'azzardo, l'investitore da imprenditore.

L'enfasi sul breve termine è salutare per te? No. Se hai ancora dubbi ti consiglio di rileggere l'articolo. Se pensi che un aumento nella partecipazione alle attività di mercato associato a maggiori volumi di transazioni ti possa portare a più successi nell'individuazione del miglior prezzo e quindi della migliore performance sei fuori rotta. La speculazione professionale sarà sempre un passo avanti a te.

Il detto anglosassone "It is easy to be wise and smart when all facts are well-known... those who make always Mr Market very happy" significa scherzosamente che i retail vendono quello che la speculazione compra e viceversa, ovvero entrano quasi sempre dopo che tutti i giochi sono fatti rendendo la speculazione felice perché dopo i grossi movimenti arrivano gli storni fisiologici (i retail allora spaventati vendono e la speculazione compra di nuovo, ecc.).

L'approccio che ti ho descritto ti aiuta ad agire da investitore in modo da non restare vittima degli speculatori. Ricorda che è un approccio da maratoneta, non da sprinter.

Per cui quando investi:

- Acquista un titolo per partecipare al futuro della società.
- Guarda i profitti della società.
- Pianifica.
- Investi per il lungo termine.
- Sii distaccato emotivamente.

- Valuta prima la possibilità di perdita e poi le possibilità di guadagno.
- Sii indifferente nei confronti del mercato.

Agisci da imprenditore, consapevole che sono i costi che generano i ricavi e che il prezzo di mercato nel TEMPO premia i risultati operativi delle aziende ben gestite; non stai giocando in Borsa, ma hai acquistato quote di aziende (figura 7). Se non sei certo di capire e di valutare il business delle aziende meglio del mercato è meglio se non "giochi". Oppure affidati a chi lo fa di professione con successo.

"Se hai un portafoglio di lungo periodo, non sei né più ricco né più povero per le fluttuazioni di breve termine del mercato" (W. Buffet).

Per raggiungere i tuoi obiettivi questo DEVE VALERE anche per te.

"È straordinaria la resistenza che certe persone oppongono ad imparare le cose e la cosa più sorprendente è quanto siano riluttanti a farlo anche quando imparare è nel loro interesse. Tuttavia è possibile imparare gradualmente a non farsi prendere dal panico o ad agire avventatamente in reazione ai capricci del mercato" (C. Munger - W. Buffet).

Conclusione

Naturalmente non esiste la strategia "assolutista", migliore di ogni altra. Ma, più è solida la base iniziale del sapere COSA fare, QUANDO farlo e COME farlo, meno sarai influenzato dall'inevitabile flusso confusionario e potenzialmente travolgente di informazioni e opinioni che ti circonda. Questa è quella che perseguo ed è la filosofia che mi guida nella costruzione e nel monitoraggio del tuo portafoglio nel tempo, restando al tuo fianco perché tu possa sopravvivere al mercato delle emozioni. ©