

## RISPARMIO

# Non facciamoci guidare dall'emotività

Lo scorso anno il premio Nobel per l'economia è stato conferito al professor Daniel Kahneman. Docente di psicologia all'Università di Princeton, Kahneman è stato il primo ad aver introdotto con rigore scientifico i principi della ricerca psicologica nello studio delle teorie economiche, "specialmente per quanto riguarda la capacità umana di operare scelte e decisioni in situazioni di incertezza". Si legge nei suoi studi: "Il grado di soddisfazione delle persone dipende più dalla loro esperienza soggettiva che dalla oggettiva realtà, secondo il modello razionale dell'economia. I risparmiatori non si comportano necessariamente da individui razionali; dunque non sempre le loro decisioni finanziarie sono razionali, nella accezione del termine condivisa dalla maggior parte degli economisti. I motivi psicologici - inclusi pregiudizi ed emozioni - influenzano maggiormente il comportamento economico delle persone". In altre parole le decisioni di investimento "dovrebbero" essere razionali, ma sono spesso guidate da altre motivazioni.

Una chiara conferma di questa teoria si ha valutando la percezione emotiva (e dunque il comportamento) del risparmiatore al variare dei cicli di Borsa. Quando i mercati sono ormai da tempo nel territorio del toro dominano i seguenti sentimenti: ottimismo, divertimento, eccitazione. Quando il

Nell'approccio ai mercati occorre evitare le scelte dettate dall'emozione che spingono a uscire dai mercati nelle fasi di calo, e quindi di massima opportunità



listino raggiunge il suo apice - nel punto di massimo rischio finanziario - è l'euforia a dominare i comportamenti. A quel punto inizia il ciclo di contrazione. Nelle settimane successive ai primi sentimenti di ansia subentra la negazione. Il risparmiatore è convinto si tratti solo di una crisi temporanea e si sente al sicuro per aver effettuato un investimento di

lungo periodo. La posizione è corretta, anzi ineccepibile. Purtroppo, però, dura poco. La paura prende il posto della "razionalità" e si scivola nella rassegnazione e nell'abbattimento, nella convinzione che i mercati finanziari siano ormai da evitare a tutti i costi, siano senza futuro. Questo in genere avviene nel punto di minimo, ovvero là

dove ci sono le migliori opportunità di investimento! Quando lentamente la depressione lascia il posto alla speranza, al sollievo e, infine, all'ottimismo i mercati sono ormai in ripresa da tempo e il risparmiatore si è già lasciato alle spalle una fetta considerevole di possibili guadagni. Questo atteggiamento è condizionale - e in qualche modo sol-



lecitato - anche dai giornali. Nel settembre 1973, l'anno della prima crisi petrolifera e delle domeniche a piedi, il Corriere della Sera titolava: "Prevale l'assenza dei compratori"; stesso messaggio sulle colonne del Sole 24 Ore: "Sembrano esserci solo venditori". A novembre il tono sembrava ancora più drammatico: "Venerdì nero a Wall Street (Corriere): "Remi in barca in attesa di giorni migliori" (Settegiorni). A due anni di distanza, nel luglio '75 i mass media non avevano ancora cambiato registro: "Si sviluppa il mercato dei Bot la Borsa è stremata" titolava il Sole 24 Ore.

Ebbene, effettivamente nel '73 la Borsa ha avuto un calo del 40 per cento. Ma dal '75 in poi ha iniziato



Daniel Kahneman

che la massa dei risparmiatori prende sono spesso sbagliate, fuorviate anche dal linguaggio dei quotidiani che, in presenza di un consistente calo dei listini parlano di "miliardi di euro distrutti" e non sottolineano mai l'opportunità di poter comprare "con uno sconto del tot per cento". L'unico messaggio è quello di una perdita di denaro. Ecco perché alla fine la Borsa nella fase dell'orso diventa per tutti sinonimo di perdita e non di potenziale guadagno. Quando i mercati iniziano a salire resta il ricordo della perdita, resta a lungo l'esperienza del ribasso, di tutti quei titoli negativi. Si evita così di entrare in Borsa, proprio nelle settimane di maggiore opportunità. Solo quando il listino è in territorio positivo da parecchio tempo si insinua la convinzione che le cose sono cambiate e si torna ad investire. Insomma, per noi è normale accettare il susseguirsi delle stagioni climatiche, ma facciamo molto più fatica ad accettare il susseguirsi delle stagioni dei mercati; tanto è vero che, quando è inverno in Borsa ci comportiamo come se questa stagione dovesse durare per sempre. In realtà dal 1925 a oggi le stagioni di Borsa si sono sempre susseguite con regolarità e ad ogni autunno/inverno è sempre seguita una primavera/estate. Non solo. I periodi di sereno - dal 1950 in poi - sono durati in media 41 mesi, mentre quelli di ribasso solo 14, con un record di due anni nel '73-'74 poi battuto soltanto dalla recente crisi, che si è prolungata per tre anni. Ogni volta dopo un calo c'è stata una crescita, e sempre la crescita è stata molto più sostenuta del calo. È inevitabile, una costante continua che dura da quando sono nati i mercati finanziari.

## L'OPINIONE

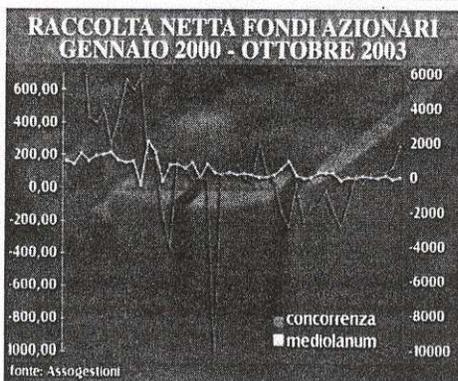
## Orso o toro che sia, in Borsa non cambiano le regole

Il grafico che illustra l'investimento netto nei fondi azionari in Italia, dai primi mesi del 2000 ad oggi, ricalca in maniera piuttosto fedele l'andamento dei mercati. Ciò significa che i risparmiatori sono stati indotti a comprare fino a quando i mercati erano in salita (quando la Borsa era ai suoi massimi e i titoli "costavano" di più) e a vendere non appena è iniziata la fase di discesa (quindi in presenza di prezzi più appetibili). Il boom si è avuto nella primavera del 2000, il picco inferiore nel periodo immediatamente successivo all'attentato alle Torri Gemelle. Chiaramente, dunque, le scelte di investimento sono state dettate da considerazioni emotive.

La linea che illustra gli investimenti dei clienti di Banca Mediolanum, in netta contro-

tenenza, mostra invece un andamento molto più regolare. Ciò significa che i clienti del Gruppo finanziario guidato da Ennio Doris hanno mantenuto di fatto inalterata la loro strategia di investimento dal gennaio 2000 al settembre 2003. Considerando un investimento sui mercati globali è stato calcolato che questa scelta ha permesso di realizzare un risultato di 23 punti percentuali in più rispetto all'alternativa di "inseguire" i mercati, secondo la linea dominante, comprando ai massimi e vendendo ai minimi.

In questo Banca Mediolanum si è confermato la realtà più dinamica. In possesso di un "metodo" di investimento ormai collaudato, sia pure estremamente semplice nei suoi principi di fondo: il programma di investimento del cliente,



prescelto in base alle sue esigenze, deve rimanere invariato a prescindere dall'andamento di breve periodo dei mercati. Ciò che conta è la persona (i motivi per cui risparmia, le sue aspettative); non i listini. Le previsioni sui futuri andamenti di Borsa diventano quindi poco significative, proprio perché sul lungo periodo non c'è bisogno di fare previsioni: i mercati sono certamen-

te destinati a salire; l'importante è prefiggersi un orizzonte temporale adeguato. Quando le condizioni dei mercati sono particolarmente appetibili, come succede dopo un lungo periodo di recessione, il consiglio di investire in fondi azionari diversificati può diventare ancora più convinto; ma questo è una questione di "fattica" che non stravolge la strategia originaria di investimento.

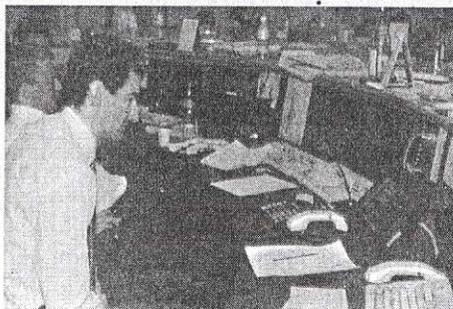
## Ecco come approfittare della crescita mondiale

Quando comincerà la ripresa? A poche settimane dall'inizio del nuovo anno questa domanda circola ancora con insistenza tra i risparmiatori e viene di tanto in tanto riproposta dai mass media. La questione solo in apparenza è di difficile soluzione.

Basta volgere lo sguardo ai primi mesi del 2003 per rendersi conto che la ripresa è già iniziata. Tra marzo e aprile, infatti, i mercati mondiali, dopo aver toccato i minimi, hanno messo a segno crescite che, a seconda delle Piazze finanziarie, oscillano tra il 30 e il 60 per cento.

E quanto durerà la ripresa? Al di là di possibili piccoli

arretramenti nel giorno per giorno, le prospettive sul lungo periodo sono di una crescita robusta, probabilmente senza precedenti. Tutto il mondo, infatti, si è rimesso in moto, e la rivoluzione tecnologica in atto sta dando a questo movimento una drastica accelerazione. La Cina, con il suo miliardo di consumatori, sta registrando un boom del prodotto interno lordo di 7 punti percentuali. Le sue esportazioni crescono con ritmi elevatissimi, ma questa non va intesa come una minaccia per i Paesi occidentali; piuttosto come una opportunità visto il 50 per cento della merce esportata



dalla Cina è prodotta da aziende europee. L'India, altro mercato da quasi un miliardo di consumatori, sta diventando un centro di eccel-

lenza per le tecnologie informatiche e vedrà crescere il suo Pil con tassi del 4 per cento nei prossimi anni. Stati Uniti, Sud America, Est

Europa sono altre aree che secondo tutti gli esperti finanziari andranno incontro a un sicuro sviluppo.

Tutto ciò per il risparmiatore rappresenta una grande opportunità.

L'esperienza storica insegna che la linea della crescita dei mercati di Borsa anticipa di qualche mese quella che "traccia" la crescita del prodotto interno lordo.

Ecco perché, già in queste settimane, i mercati sono in ripresa. Non si può dire oggi quali imprese domineranno la scena internazionale tra qualche anno. Di sicuro, però, possiamo affermare che le prime dieci saranno più

forti ed economicamente più solide di quelle che oggi guidano la classifica.

Diversificando con un orizzonte di lungo periodo (è chiaro che il risparmiatore deve guardare non solo a ciò che succede nel nostro Paese ma, più in generale, all'economia globalizzata, a quello che accade in tutto il mondo) già oggi il risparmiatore può dunque mettersi "dalla parte del vincitore".

E questo perché esistono gli strumenti finanziari in grado di trasferire il suo risparmio nell'economia mondiale, in maniera che la crescita generale supporti la crescita dei suoi investimenti.

La "legge delle 5D", una strategia per ottimizzare i propri investimenti riducendo i rischi

# Diversificazione e lungo periodo

È comunque indispensabile affidarsi alla guida del Consulente Globale

Per evitare di essere preda di quei comportamenti emotivi - spesso fuorvianti - segnalati da Kahneman, il risparmiatore deve affidarsi a una strategia collaudata che gli permetta di effettuare razionalmente le sue decisioni di investimento. Proprio affidandosi a una corretta strategia Warren Buffet è diventato il secondo uomo più ricco degli Stati Uniti dopo Bill Gates. La scelta di Buffet è stata quella di imporsi una ferrea auto disciplina. "Quando c'è crisi, una crisi forte, bisogna investire sui vari mercati mondiali. Poi, per dieci anni, bisogna dimenticarsi dei titoli acquistati. Nessun intervento, a prescindere dagli andamenti di Borsa. A quel punto si può rivendere". In sintesi: orizzonte di lungo pe-

riodo e diversificazione.

Questi stessi principi sono alla base della strategia delle 5D, elaborata da Banca Mediolanum facendo tesoro dei consigli di numerosi premi Nobel. Questa strategia suggerisce cinque linee di differenziazione dei propri impieghi finanziari, seguendo le quali si possono ottenere i migliori risultati potenziali dal proprio investimento. La prima diversificazione, quella temporale, suggerisce di dividere il denaro che si intende investire tra breve, medio e lungo periodo. Il denaro che potrebbe servire entro i prossimi 3 anni può essere impiegato in Bot, pronti contro termine, fondi monetari, oppure lasciato sul conto corrente. Per il medio termine - da qui a sei anni - si possono scegliere le obbligazioni e i fondi obbligazionari. Infine,



oltre i 9 anni, può entrare in gioco l'azionario. Ma quanto bisogna allocare in ciascuna di queste tre opzioni? Naturalmente non esistono quote predefinite; tutto dipende dalla tipologia del singolo risparmiatore. Per questo occorre affidarsi ai consigli di un Consulente Globale, un professionista del risparmio in grado di valutare il "profilo" del singolo investitore, esaminarne i bisogni, e valutare dunque la quantità di denaro che può servire subito, quello probabilmente necessario tra pochi anni, e infine quello che ragionevolmente non

sarà utilizzato da qui a dieci. Solo in base a questa indagine preliminare si può fare una corretta diversificazione temporale. La seconda diversificazione è quella tra titoli. "Un giardinetto di titoli è meglio di un singolo titolo", ovvero maggiore è il numero di titoli che si acquistano, minore è il rischio che si corre. La terza diversificazione è quella geografica. Potremmo dire che un giardinetto di giardinetti è ancora meglio di un singolo giardinetto.

Se non ci si limita a diversificare tra titoli, ma anche per aree geografiche, si può approfittare appieno della crescita globale. Infine ci sono la diversificazione per potere di crescita, che guarda ai mercati con maggiori prospettive (qui occorre destinare solo il risparmio sul quale si può speculare di più) e la diversificazione su strumenti finanziari innovativi quali ad esempio le polizze index linked, Paul Samuelson, altro premio Nobel per l'economia riassume questi cinque precetti in un semplice consiglio: "diversificate sul lungo periodo e investite direttamente in Borsa il denaro che siete disposti a perdere".

### INIZIATIVE

## Un grande evento promozionale di Banca Mediolanum

Il prossimo 5 dicembre in allegato a Panorama, Panorama Economy e il Mondo verrà distribuito un CD destinato ai risparmiatori. "Bastano pochi semplici ingredienti per ottenere buoni risultati? Segui la ricetta di Banca Mediolanum". Questo il messaggio lanciato. L'obiettivo è quello di richiamare l'attenzione degli investitori sul fatto che le regole alla base di un buon investimento non sono eccessivamente complicate. Più o meno come quelle necessarie per cucinare una buona pietanza. Eppure solo l'abilità di un cuoco può davvero fare la differenza. Solo l'esperienza accumulata in oltre 20 anni di gestione del risparmio familiare può "combinare" nel migliore dei modi semplici ingredienti e dare un risultato in linea con le aspettative "Fare una buona torta di mele - si legge, infatti, nella presentazione del CD - può sembrare la cosa più semplice di questo mondo quando si ha una ricetta da seguire. Eppure non è sempre così. Saper scegliere gli ingredienti migliori, amalgamarli insieme in modo sapiente, valutare i giusti tempi di cottura richiede un'esperienza e una capacità che non tutti possiedono. La stessa regola vale per gli investimenti finanziari: per farli "lievitare" e ottenere buoni risultati servono prodotti evoluti, strategie adeguate, metodo ed esperienza". L'iniziativa editoriale prosegue l'11 dicembre su Mediolanum Channel, il canale satellitare in chiaro di Banca Mediolanum (Sky 803). Alle 21 andrà infatti in onda la trasmissione speciale "Una buona torta di mele" che riprende e approfondisce queste tematiche. Da prima serata il livello degli ospiti: conducono Arnoldo Mosca Mondadori e miss Italia Eleonora Benfatto. In studio Emio Doris, presidente di Banca Mediolanum, Paolo Madron, direttore di Panorama Economy, Giovanni Palladino (economista ed editorialista del Corriere).



### MEDIOLANUM SCENDE IN CAMPO

Anche quest'anno il team di Mediolanum partecipa al campionato provinciale di calcio a 7, schierando una squadra interamente composta da dipendenti. Il Torneo prevede partite in casa (sul campo della AS Barona) e in trasferta (al 24 Sport Village). A un mese di distanza dalla prima gara, disputata lo scorso 20 ottobre, 2° posto attuale fa ben sperare per una stagione ricca di soddisfazioni, con il sogno nel cassetto di arrivare al campionato nazionale. Nella squadra Mediolanum giocano attualmente 20 calciatori. Turn over? No, più che altro si tratta... dei turni di lavoro che spesso limitano la rosa a disposizione del mister Claudio Fontanini.

Notizie Mediolanum  
a cura  
di Roberto Scippa

Selezione  
e reclutamento  
tel. 02-90492778

SERVIZIO CLIENTI

NUMERO VERDE  
800-107107

www.bancamediolanum.it