

Operare sia in periodi di rialzo sia di ribasso dei mercati elimina i contraccolpi di uno scenario di breve durata

# Borse, bisogna puntare su investimenti costanti

L'indice mondiale MSCI dimostra che nel lungo periodo le quotazioni e i rendimenti crescono sempre

**C'**è un metodo preciso ed efficace per accorciare le crisi di Borsa e mitigarne gli effetti: continuare a investire. In maniera regolare, costante nel tempo, in un'ottica di lungo periodo. In modo da acquistare titoli sia nei momenti di crescita e di alte quotazioni, quando valgono - ma anche costano - di più, sia quando i mercati scendono e sono ai minimi, quindi in una condizione più conveniente e vantaggiosa in prospettiva. È il sistema per compensare i due picchi azionari, i record al rialzo e quelli al ribasso, e per ottenere una media vantaggiosa che elimina gli estremi. E, con questi, la volatilità e il saliscendi che investe le azioni nel breve periodo, e in un periodo come quello che stiamo attraversando.

Sono alcune delle regole che caratterizzano Borse, investimenti e mercati finanziari. Non solo. La durata media di una crisi in Borsa è molto più breve dei periodi di crescita. I nuovi massimi dei listini azionari sono sempre più alti dei massimi precedenti. E nel lungo periodo si guadagna sempre, dato che i momenti difficili vengono poi superati e si torna a creare valore: proprio per questo, investire quando le quotazioni sono ai minimi si rivela sempre un grande affare. Con cre-

scite a doppia o tripla cifra.

Sono regole non scritte, spesso poco evidenti per chi guarda ai listini con prospettive di breve periodo e di corto respiro o per chi si lascia influenzare dalle turbolenze congiunturali, ma che si possono ricavare con precisione, quasi fossero una formula matematica.

Analizzando dati, quotazioni e andamenti storici delle principali crisi borsistiche sui mercati finanziari internazionali attraverso l'indice MSCI World (che descrive l'andamento delle Borse dei principali Paesi industrializzati), è possibile valutarne gli effetti anche prendendo in considerazione l'eventualità più sfavorevole in assoluto che possa capitare a un investitore in Borsa: quella di investire tutto proprio nel momento di massimo picco al rialzo dei mercati, appena prima di una netta, pesante e duratura inversione di tendenza. Si tratta di una coincidenza ovviamente alquanto improbabile, un caso estremo, una situazione limite, ma proprio considerando un caso estremo, una situazione sfavorevole possibile, si possono ottenere interessanti indicazioni valide in generale. In pratica, si tratta di rispondere a questa domanda: se un investitore compra tutte le proprie azioni nel momento del loro massimo valore, al culmine di una fase

storica, e subito dopo inizia un periodo di crisi e una discesa delle quotazioni, quanto tempo impiega per recuperare il valore nominale iniziale delle proprie azioni?

Confrontando dati e cifre dell'indice MSCI, relativi a tutte le principali crisi nella storia delle Borse mondiali, dal crollo del 1929, al crollo di Wall Street nel 1987, allo scoppio della Bolla tecnologica nel 2000, si rivela che, per un ipotetico investitore che abbia effettuato il 100% del proprio investimento al momento delle quotazioni massime, appena prima del calo dei listini, in media il recupero dei valori nominali iniziali di titoli e quotazioni avviene dopo circa 50 mesi, quindi in quattro o cinque anni, dal momento del picco minimo. La perdita media di valore delle azioni, secondo questo raffronto tra le varie crisi storiche, è pari al 33%, ma l'incremento medio che segue ai minimi nella fase di recupero è invece del 75%, di gran lunga superiore alla perdita precedente, e, ancora di più, di grandissima convenienza per chi investe quando i prezzi sono bassi.

Se infatti il record negativo, per durata e consistenza, è quello della crisi del 1929, maturato in un contesto ormai distante anni luce da quello attuale, chi ha investito tutto il proprio capitale in titoli appena prima del tonfo di Wall Street nel 1987 ha recuperato il valore nominale iniziale in poco più di un anno (15 mesi), dopo un calo complessivo medio del 20% ma con un seguente rialzo del 28% (chi invece avesse investito ai minimi avrebbe quindi guadagnato parecchio).

Un ipotetico investitore che abbia fatto la stessa cosa subito prima del dissolversi della Bolla tecnologica e degli effetti dell'attentato alle Torri Gemelle di New York, tra il 2000 e il 2001, ha ottenuto i valori nominali iniziali dopo 71 mesi, dopo un calo medio del 46% se avesse acquistato tutto ai prezzi più alti, ma poi ottenendo un recupero e una crescita di valore del 91% dai livelli minimi (e, anche in questo caso, per chi ha investito ai minimi si è rivelato un vero affare).

Questi successi si riferiscono, come già evidenziato, esclusivamente a un ipotetico caso estremo; il

## Tempo necessario per recupero dai massimi in alcune delle principali crisi finanziarie

Crisi del 1973/1974	Date	GDPRSCD WTI	Performance investimento 100% al max	Min. recupero (mesi)	Date	GDPRSCD WTI	Carico medio	Perf. invest. 50% al max 50% ai min.	Min. recupero (mesi)
PETROLIO	max	30/03/1973	4.300,9		30/03/1973	4.300,9			
	min	30/09/1974	2.575,4	-40%	30/09/1974	2.575,4	3.222	-20%	
	recupero	31/03/1978	4.300,1	89%	28/02/1975	3.427,5		33%	23
Crisi 1987	max	31/08/1987	29.299,1		31/08/1987	29.299,1			
	min	30/11/1987	23.332,4	-20%	30/11/1987	23.332,4	26.978	-10%	
	recupero	30/11/1988	29.903,8	28%	29/01/1988	27.879,9		19%	5
Crisi 1987	max	31/03/2000	110.667,6		31/03/2000	110.667,6			
	min	30/09/2002	59.419,4	-46%	30/09/2002	59.419,4	77.323	-23%	
	recupero	31/01/2006	113.458,3	91%	31/10/2003	79.337,7		34%	44
Bolla tecnologica	max	27/03/2000	102,3		27/03/2000	102,3			
	min	09/10/2002	51,8	-49%	09/10/2002	51,8	69,757	-25%	
	recupero	09/01/2006	103,2	90%	02/08/2003	68,8		33%	42
Performance dai minimi	max	21/01/2008	115,3	-123%	21/01/2008	115		123%	

peggiore in assoluto. Per mitigare gli effetti dei periodi di flessione delle Borse e accorciare i tempi di recupero scatta la regola che induce a investire in modo costante, regolare, puntando sempre a un'ottica e a guadagni di lungo periodo. Analizzando, ad esempio, l'andamento storico dell'indice MSCI, se si ipotizza un investimento per metà effettuato nel momento delle quotazioni massime e per metà quando sono ai minimi, in modo da compensare i due casi estremi, si rivela che gli effetti di un deprezzamento dei listini rientrano molto prima: dopo soli 5 mesi nel caso già citato del crollo di Wall Street, dopo 44 mesi (anziché 71, come già visto) dal declino seguito all'attacco alle Torri Gemelle. In questo caso si ricava inoltre che anche la perdita media per una crisi di Borsa si dimezza, risultando pari al 17% rispetto al 33% dell'ipotesi più negativa, mentre l'incremento medio nella fase di recupero è del 28%. Dati alla mano, continuare a investire in maniera costante nel tempo elimina quindi gli effetti negativi e i contraccolpi di uno scenario di breve durata, per garantire un rendimento di lungo periodo in linea con l'andamento tendenziale dei mercati, che dopo fasi cicliche di flessione proseguono sempre nel loro percorso di sviluppo e di crescita.

## IL PUNTO DI ANTONELLO ZUNINO\*

### L'andamento dei mercati? Lo prevede la «Cabala»

La «Cabala», riferita all'andamento dei mercati azionari, è andata prendendo più peso di molte analisi dense di dati. Si tratta di un meccanismo basato sulla percentuale di «correlazioni» che, nei decenni, si sono manifestate tra determinati fenomeni e l'andamento dell'indice americano Standard and Poor's, che a sua volta ha una correlazione dell'89% con quello dei mercati mondiali. La «correlazione» indica l'intensità del legame che caratterizza due fenomeni.



caso contrario avremo una pari negatività. Questa è la 42ma finale. La correlazione è scesa dal 95% nel 2002 all'85% al 2007. Domenica 3 febbraio hanno vinto i Giants di New York della NFC, dando quindi un segnale molto positivo e pesante.

Ad esempio, se dopo ogni tsunami l'indice S&P500 chiudesse l'anno in positivo, tra i due eventi esisterebbe una correlazione del 100%. Nella nostra cabala consideriamo solo correlazioni intorno all'80%. Ad ogni evento attribuiamo un peso diverso, legato anche al numero di volte che il fenomeno si è verificato. In base alla media ponderata che ne deriva pronostichiamo come chiederà l'indice americano a fine anno: una scommessa a 11 mesi, insomma, che ignora quello che sta accadendo sui mercati o alle economie.

Il primo elemento in ordine di importanza è l'andamento dell'indice nel mese di gennaio. Per fortuna la correlazione tra un gennaio negativo e l'indice a fine anno è «debole» (circa 60%), visto che quest'anno abbiamo avuto uno dei gennai peggiori dal 1962. Consideriamo comunque l'evento, pur assegnandogli un peso minore. Il secondo elemento è rappresentato dal fatto che il 2008 è un anno di elezioni presidenziali. Dal 1952 (Eisenhower) al 2004 (Bush) su 14 elezioni l'indice ha chiuso in positivo 12 volte, con una correlazione dell'86%; molto forte ma non pesantissima per la scarsa cadenza dell'evento. Del pari, il 2008 è un anno con finale 8; a partire dal 1900 gli anni con l'8 finale hanno chiuso in positivo otto volte su dieci: correlazione buona ma anch'essa con peso debole perché troppo rara. Ma ci sono ancora due fenomeni che hanno ben altri pesi. Il primo è rappresentato dalla finale tra le due squadre vincitrici del campionato di football americano della National Football League, una della American Football Conference e l'altra della National Football Conference. Se vince quella della NFC avremo un segnale positivo e pesante, in

Vi è infine un ultimo evento psicologicamente molto rilevante. Si tratta di un elemento legato alla moda e che può essere così sintetizzato: «Gonne corte: mercati al rialzo; gonne lunghe al ribasso». Esempi: 1922-1929 gonne sempre più corte; sette anni di rialzo vertiginoso con crollo finale nel 1929; 1929-1948 gonne lunghe e mercati pessimi; 1982: mini-gonne e mercato «bullish» fino alla bolla del 2000. In una copia recente del Tempo relativa alle sfilate di Parigi si titolava «Unico diktat: la giovinezza è una gonna corta». Lo stesso motivo è emerso dalla recente sfilata della Curiel a Roma. Pesiamo bene questo elemento perché ha una forte componente psicologica. È un elemento cui diamo un gran peso.

Conclusione: la somma ponderata degli eventi ci risulta positiva e, nonostante sui mercati aleggi un pessimismo da recessione mondiale, dice: la Cabala, imperturbabile, dice: S&P500 (e mercati mondiali) positivi a fine 2008. Ricordando un piccolo dato: da quando la pubblicazione, la Cabala ha fatto centro 23 volte su 25, con una correlazione del 92%. Da quando la seguiamo, poi, sono state 29 volte su 31, ossia una correlazione del 93,5%!

\* Finanziere e scrittore di economia

Selezione e Reclutamento  
tel. 840 700 700  
www.familybanker.it

Entra in Banca Mediolanum  
Basta una telefonata  
840 704 444  
www.bancamediolanum.it

Notizie Mediolanum a cura di  
Roberto Scipio  
roberto.scipio@mediolanum.it

**M GLOBAL**  
mediolanum communication kit

Scopri i nuovi filmati  
che renderanno  
subito più efficace  
la comunicazione  
della tua azienda

www.mckglobal.it

Il premio organizzato in collaborazione con l'Università Bocconi

## Assegnato il Mediolanum Award

Il riconoscimento per i servizi più innovativi al Relais Santa Croce di Firenze

Firenze è tornata ai fasti del Rinascimento, quando era una delle città più potenti d'Italia: proprio un hotel di lusso della città toscana, il Relais Santa Croce, ha vinto il primo Mediolanum Award for Service Quality and Innovation, organizzato da Banca Mediolanum con il contributo scientifico dell'Università Bocconi di Milano. La cerimonia di premiazione si è svolta lo scorso 13 febbraio nella città-lombarda e ha rappresentato il primo appuntamento di un percorso pluriennale mirato a valorizzare le aziende che nel corso dei dodici mesi precedenti si sono distinte nella qualità del servizio fornito e nella customer satisfaction. Due temi cari a Banca Mediolanum, che ha da sempre nel suo Dna l'attenzione al cliente, intesa come approccio che caratterizza e arricchisce un modello di business «quality oriented».

La prima edizione del Mediolanum Award ha circoscritto il proprio campo d'interesse al settore turistico, con l'obiettivo di studiare l'in-

novazione nel comparto alberghiero. In particolare, l'analisi è stata focalizzata sulla categoria degli hotel di lusso: alla rilevazione iniziata lo scorso maggio hanno partecipato circa 90 alberghi, in pratica, la metà di tutti i «5 stelle» presenti nella Penisola. «Una delle linee guida del progetto scientifico - spiega Andrea Orlandini, vice direttore del Customer & Service Science Lab, il centro di ricerche sull'orientamento al cliente, la qualità e l'innovazione nei servizi creato nella primavera 2007 grazie all'accordo tra Banca Mediolanum e l'Università Bocconi - era la volontà di indagare sul rapporto tra soddisfazione del cliente e miglioramento delle performance aziendali».

Come dire: la customer satisfaction è riconosciuta da ogni azienda come un obiettivo da perseguire, ma l'interesse accademico è teso a scoprire quali sono le leve attraverso cui si muove e quali le modalità con cui interviene. «In tal senso - prosegue Orlandini - la col-

laborazione instaurata con Mediolanum, che ha avviato nel 2006 una partnership scientifica con l'Università Bocconi, è strategica per entrambi: per noi, che siamo studiosi di marketing, e per l'Istituto, che ha fatto della soddisfazione dei clienti non solo un punto di riferimento, ma anche uno degli elementi qualificanti della sua offerta».

Il primo Mediolanum Award è partito da un presupposto preciso: superare la logica dei premi autoreferenziali, che tradizionalmente assegnano riconoscimenti basati su non meglio precisati attributi qualificanti, e scegliere un metodo più scientifico. «La metodologia che abbiamo adottato - spiega Orlandini - si è sviluppata in più fasi successive: dapprima abbiamo contattato le aziende oggetto dell'analisi, ossia gli hotel a cinque stelle, e raccolto i dati necessari. Successivamente, con l'elaborazione delle informazioni in nostro possesso abbiamo sfilato una graduatoria. Infine, i servizi innovativi di ciascuno dei primi quattro

hotel sono stati sottoposti a un campione rappresentativo, che ha decretato la vittoria finale». Vittoria che è andata al Relais Santa Croce di Firenze, che ha superato il Capri Palace, l'Hotel Villa Afrodite di Bovalino (Reggio Calabria) e il Westin Excelsior di Roma. «Ci tengo a sottolineare - aggiunge Orlandini - che tutti e quattro gli alberghi che sono entrati nella short list finale hanno ricevuto un riconoscimento, anche se l'Award vero e proprio se l'è aggiudicato solo il Relais Santa Croce».

Ma quali sono stati i servizi ritenuti più innovativi? Qualche esempio: corsi gratuiti di pittura offerti agli ospiti, un servizio di trasporto in elicottero a disposizione dei clienti per raggiungere le principali città italiane per ogni finalità, dal lavoro allo svago (shopping), ma anche innovazioni di processo mirate a stabilire un nuovo codice di comportamento uniforme per il personale in ogni aspetto di interrelazione con la clientela.