

Le scelte di portafoglio di fronte alle forti oscillazioni delle ultime sedute Quanti errori provoca la troppa emotività

Marco lo Conte

Segnate sul vostro calendario la data di ieri: che il servizio di apertura dei telegiornali della sera sia dedicato ad un rialzo di Borsa è caso raro, quasi unico. Bisogna tornare ai tempi della new economy e al fenomeno di costume che ne generò, per registrare la copertura da parte del media più diffuso di un evento finanziario positivo. D'altronde è il crollo che fa notizia, più che la lenta crescita: nessun Tg ha dato conto infatti del +21% registrato da Piazza Affari nel 2009, tanto meno del +74% da marzo a dicembre. Perché dunque farsi prendere dal panico e liquidare le proprie posizioni per un -3,27%, come accaduto a Milano venerdì? È il caso di eccitarsi per il +11,28% di ieri? A complicare il rapporto informazione-decisioni, interviene il disallineamento tra il profilo di rischio dichiarato e quello reale, come registrato da una recente ricerca di Brighetti e Lucarelli.

«Se vogliono salvare la Grecia, conviene allora comprare i loro titoli di stato e venderli dopo il sal-

vataggio!». Tema di dibattito al caffè, dove i consulenti finanziari vengono interpellati allo scopo di confermare l'«intuizione» (per la verità è accaduto anche a chi scrive, che ha però spiegato che non è compito dei giornalisti dare consigli di investimento). La mossa, tra venerdì e ieri pomeriggio, sarebbe stata assai proficua: il bond greco, scadenza luglio 2025, ha guadagnato solo ieri il 21,42%. Ma chi è in grado di gestire il rischio connesso a un titolo che, tanto per dare una misura del pasticcio ateniese, da inizio anno a venerdì scorso avevano perso il 28,6%? Il market timing è difficile per i professionisti della finanza, ancor di più per il grande

pubblico, che ha di minori informazioni e preparazione. Lo dice l'esperienza: la tabella qui a fianco indica come la raccolta netta dei fondi comuni abbia provato a seguire le performance borsistiche, senza mai riuscire ad anticipare il trend per trarne vantaggio; anzi con un ritardo temporale penalizzante. Finché, dal 2004 in poi, ha prevalso il disinteresse. Il tema è sentito anche per gli investitori istituzionali, i quali talvolta chiedono ai loro gestori un approccio più opportunistico sui mercati (cosa diversa dalla revisione periodica del portafoglio). Ed è un tema controverso: consulenti di istituzionali come Tower Watson o Hewitt sconsigliano di lanciarsi in avventure tattiche: i rendimenti non sono prodotti dal caso, dicono, ma da una corretta analisi del rapporto rischio/opportunità; inoltre, aumentare le operazioni produce di sicuro solo un aumento dei costi. Diversi gestori come Lombard Odier, puntano ad una gestione più attiva: sostenendo che è possibile investire grazie a scelte di portafoglio guidate dalla volatilità (*volatility driven allocation*), limitando cioè le perdite massime evitando così di subire le oscillazioni che si presentano periodicamente; e d'altra parte cogliendo le opportunità tattiche il mercato (*tactical alpha*) presenta, anche quando la volatilità è bassa.

P.S. Ho chiesto ieri mattina all'amico tentato dai bond greci se poi li avesse acquistati. «Non ne ho avuto il coraggio», mi ha risposto.

marco.loconte@ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

RISCHI E MARKET TIMING

Il profilo di rischio reale e quello dichiarato spesso non coincidono: chi investe guardando i mercati decide quando ormai è tardi

Il timing degli investitori

