



RISPARMIO Gli errori nella gestione possono costare cari ai piccoli risparmiatori così come ai grandi, perché avere ampie disponibilità non vuol dire saper curare il portafoglio: 22 gestori e consulenti descrivono le trappole più frequenti e spiegano come affrontarle

Quei 7 autogol da evitare

di Paola Valentini

Essere ricchi non vuol dire, per forza, essere abili nell'arte della gestione. La storia è piena di vip, da calciatori ad artisti finiti sul lastrico a causa di autogol finanziari (per non parlare delle truffe). Ma imperizia, mancanza di tempo o pressioni di vario genere possono mettere a repentaglio anche i grandi patrimoni di chi non è famoso. A maggior ragione in una fase caratterizzata da inflazione elevata, anche se in calo, e politiche monetarie al massimo della restrizione, i risparmiatori, facoltosi o meno che siano, sono più vulnerabili e devono fare attenzione ad evitare alcuni errori dannosi per l'equilibrio finanziario

famigliare. Errori che possono costare cari. *MF-Milano Finanza* ha chiesto un panel di 22 consulenti e money manager quali sono gli sbagli più comuni che emergono dal contatto quotidiano con gli investitori e come evitarli.

1. Sottovalutare l'inflazione. «Sottostimare questo elemento può causare perdite significative», afferma Giuliano Palumbo, presidente di Cfa Society Italy. In concreto, sottolinea Luca Tenani, country head Italia di Schroders, «anche se tenere i soldi in un conto deposito può sembrare una scelta prudente, bisogna considerare che ai tassi nominali va sottratta l'inflazione. Con il risultato che il tasso reale, quel-

lo che conta davvero, può risultare decisamente ridotto». Aggiunge Carlo Benetti, market specialist di Gam Italia Sgr: «oggi si accumula liquidità nei conti correnti e si rinuncia a investire per paura. È un comportamento che può rivelarsi tre volte costoso. In primo luogo, perché la liquidità viene erosa dall'inflazione, poi per il mancato rendimento degli investimenti non fatti e, in ultimo, non si sfrutta il meccanismo dell'interesse composto, la legge finanziaria che permette di aumentare il capitale tramite il reinvestimento degli interessi maturati».

2. Rischio tassi alti. In un contesto in cui i rendimenti obbligazionari sono a livelli storicamente molto alti, c'è la probabilità di

non valutare adeguatamente il rischio sottostante. «Investire in obbligazioni con rendimenti allettanti può sembrare una scelta vantaggiosa, ma bisogna prestare attenzione ai segnali di allarme come il rischio di credito. Rendimenti elevati spesso riflettono una maggiore possibilità di insolvenza dell'emittente, e puntare troppo aggressivamente su tali titoli può tradursi in perdite significative se le condizioni economiche peggiorano», dice Palumbo. Per esempio, sintetizza Andrea Guitta, branch manager di Pharus Management, «è facile farsi attrarre dai rendimenti alti a breve scadenza, dal 3,50% al 4%, ma sarebbe un errore. Si trascura il fatto che alla scadenza il reinve-





stimento avverrà a tassi decrescenti perché siamo in un contesto di tassi ai massimi o prossimi a questi. Meglio allungare un po' le scadenze e congelare così per più tempo i buoni rendimenti di questo periodo. Il riferimento è valido sia per le obbligazioni governative che corporate, anche se in questa fase prediligiamo le prime».

3. Se l'emotività prende il sopravvento. «Il principale problema in una gestione non professionale degli investimenti è rappresentato dall'emotività che, soprattutto in certi momenti di forte volatilità, è difficile tenere sotto controllo», avverte Stefano Lenti, responsabile area consu-

lenti finanziari Banca Generali. Fa eco Tenani: «È proprio cedendo alla tentazione di liquidare tutto per aspettare tempi migliori che si realizzano le perdite. L'esperienza dimostra che spesso periodi critici sono seguiti da fasi con recuperi significativi. Fuggire dal mercato può quindi danneggiare i rendimenti anche in modo sostanziale: non solo perché si corre il rischio di svendere ai minimi, ma anche perché si possono perdere occasioni di guadagno derivanti da mercati in ripresa». Cristina Mazzurana, managing director per gli intermediari finanziari di Capital Group, osserva che «le sfide economiche e geopolitiche dei giorni nostri potrebbero sembrare uniche, ma uno sguardo più approfondito alla storia dimostra che ci sono sempre stati dei motivi per non investire. Malgrado le cattive notizie, il trend del mercato a lungo termine è al rialzo. Negli ultimi 50 anni l'indice azionario globale Msci ha generato un rendimento annualizzato

dell'8,3%, superando tutte le crisi dei mercati che si sono presentate, anche quelle più dure, ad esempio nel 2008», come emerge dal grafico della pagina accanto. In effetti, «la storia suggerisce che gli investitori che superano la volatilità dei mercati, quando i prezzi possono subire forti oscillazioni, e rimangono fedeli ai propri investimenti nei momenti positivi e negativi, probabilmente

saranno premiati per la loro pazienza», ricorda Simone Rosti, responsabile Italia e Sud Europa di Vanguard. I mercati ribassisti, quelli con un calo superiore al 20% dei prezzi delle azioni, «sono effettivamente impegnativi, ma storicamente sono stati di breve durata rispetto alla crescita di lungo termine che i mercati azionari globali hanno registrato», osserva Rosti. Il grafico in pagina mostra che negli ultimi 50 anni, il bull market medio dell'azionario globale, quando i prezzi delle azioni aumentano del 20% o più, ha generato un rendimento del 224% ed è durato circa cinque anni e mezzo. Nel frattempo il mercato ribassista medio è durato poco più di un anno e la perdita media è stata del 33%. «Non solo la paura, però», afferma Lavinia Fattore, responsabile marketing Italia di Allianz Global Investors. «Anche troppa fiducia e l'eccessivo entusiasmo sono atteggiamenti che mettono a rischio il capitale investito». Sara Cazzola, fund manager di Hedge Invest suggerisce «di fissare a priori una stop loss, ovvero una percentuale massima di perdita che l'investitore sarebbe disposto a tollerare su ciascun investimento, in modo da evitare di prendere decisioni spinte dall'emotività in fasi di mercato ribassiste». Aggiunge Piero Davini, co-fondatore di Te-





seo: «Per evitare errori penalizzanti, può essere utile ricordare un paio di semplici regole, sem-

pre valide: non perdere di vista gli obiettivi dandosi una disciplina di lungo periodo ed evitare di prendere decisioni basate sull'impulsività e sull'imitazione dei comportamenti altrui».

4. Inseguire il market timing.

Pensare di poter comprare quando i prezzi sono bassi e vendere quando sono alti è un'utopia. «Il rischio che si corre non è solo quello di acquistare al momento sbagliato, ma anche quello di non acquistare al momento giusto. È infatti dimostrato che entrare in ritardo, anche solo di poco, in un mercato rialzista può avere un impatto negativo sui rendimenti», aggiunge Tenani. E questo vale anche per l'uscita dal mercato. «Nel mondo degli investimenti è il tempo che conta, non il timing. Ritirare i propri capitali nelle fasi di ribasso implica che se non si riesce a reinvestire al momento giusto non si potrà godere appieno dei vantaggi della ripresa», dice Mazzurana. Perché? «Alcune delle sedute di trading peggiori e migliori del mercato tendono a verificarsi a breve distanza l'una dall'altra. Questo rende difficile entrare e uscire dai mercati con successo, anche per gli investitori professionisti. Se si perdono le giornate negative, è probabile che si perdano anche quelle positive. Sebbene alcuni investitori possano essere tentati di liquidare i propri investimenti quando i mercati scendono, rischiano di

perdere i guadagni più consistenti durante la fase di ripresa, che a volte può avvenire anche solo pochi giorni dopo il ribasso. Le migliori giornate di trading possono spesso verificarsi nel bel mezzo

di una flessione e viceversa. Dal 1980, 12 dei 20 giorni di scambi migliori si sono verificati in anni con ritorni negativi, mentre sei dei 20 giorni di scambi peggiori si sono verificati in anni con ritorni positivi», ricorda Rosti. I due grafici in pagina mostrano i rendimenti a Piazza Affari e sui principali mercati azionari internazionali di un investimento costante rispetto a una strategia che ha puntato a sfruttare le fluttuazioni di breve periodo: per l'indice Ftse Italia negli ultimi dieci anni nel primo caso il rendimento è stato dell'8,5%, mentre perdendo i 10 giorni migliori sarebbe sceso al 2,9% e fino ad arrivare al -7% di chi ha investito ma ma ha perso i 40 giorni migliori. Per Luigi Pedone, gestore di Valori Asset Management «gli investitori saggi sono coloro che si attengono a una strategia ben pianificata nel lungo termine», anche perché, «fasi di mercato concitate portano alcuni investitori a trascurare i costi associati alle transazioni: commissioni e spread possono quindi impattare sugli investimenti, specialmente per i risparmiatori particolarmente attivi nel trading».

5. Non diversificare. Un errore spesso compiuto è il cosiddetto home bias. «Chi è vittima di questa trappola comportamentale tende a concentrare il portafoglio su investimenti domestici o già

conosciuti, perché considerati familiari e quindi più sicuri. Con il risultato di tralasciare le opportunità di rendimento e di mitigazione del rischio offerte da altri Paesi o altre asset class», dice Tenani. «Errore molto comune, specie nella fase attuale in cui sono tornati in scena i rendimenti obbligazionari e dei titoli di stato in





particolare», interviene Paolo Proli, head of retail division di Amundi sgr, «è la concentrazione

negli investimenti, ossia la mancanza di diversificazione. Non è possibile ignorare ad esempio l'esigenza di investire per il proprio futuro in molteplici asset class con finalità previdenziali o sottovalutare l'importanza di assicurarsi contro i rischi più importanti, compresi quelli ambientali». Concorde Pedone: «Valutazioni attraenti su certi asset possono portare ad un'eccessiva concentrazione su singoli asset, come il Btp in questa fase di mercato». A prescindere dal tipo di soluzione prescelta «evitare di puntare tutto su un singolo titolo, si tratti di un bond governativo o di

un'emissione azionaria, rimane una delle regole fondamentali per ridurre i rischi in caso di un incidente finanziario o anche solo di una performance non soddisfacente» spiegano da Anima sgr. «In questo clima di incertezza i risparmiatori si polarizzano su due comportamenti: c'è chi si butta sui titoli di Stato, e poi c'è chi si ostina a monitorare spasmodicamente i mercati alla ricerca di un segnale per tornare ad investire in azioni. In questo senso strumenti con approccio di ingresso graduale ci permettono di affrontare in modo più razionale anche le fasi di mercato più complesse grazie a portafogli diversificati che non investono solo in obbligazioni, sfruttando rendimenti tornati interessanti, ma anche nelle migliori idee di lungo periodo nei mercati azionari. Il tutto accompagnato dalla diversificazione temporale dell'investimento programmato in grado di trasformare la volatilità in un'occasione per mediare i prezzi d'acquisto», afferma Natale Borra, head of di-

tribution Italia di Fidelity International.

6. Guardare il passato. Uno degli errori più comuni è «la scelta sulla base dei risultati storici ottenuti dal fondo o dallo strumento finanziario oggetto di investimento. Le logiche che devono guidare oggi gli investitori non possono essere analoghe a quelle che li hanno guidati nei 15 anni. Il contesto di mercato per risparmiatori è cambiato in maniera strutturale», afferma Cazzola. Anche Stefania Paolo, country head Italia di Bny Mellon Im, pone

l'accento sul fatto che «tra divergenza, deglobalizzazione, inflazione, e stretta monetaria, stiamo vivendo un cambiamento di regime davvero epocale. In cui non è detto, ad esempio, che restare ancorati agli indici tramite strumenti indicizzati paghi quanto e come nel recente passato. Questa nuova epoca richiede nuovi approcci, certo con attenzione ai costi, ma anche e soprattutto alla selezione attiva di titoli di qualità». Osserva Frank di Crocco, head of banks & wealth management di Invesco: «Gli investitori tendono a dare più peso ai fatti recenti rispetto all'effettiva probabilità degli eventi. La paura di bolle speculative prima e di ritracciamenti legati alla crescita poi, ha frenato quest'anno il riposizionamento sugli asset più ciclici, perdendo di fatto un'opportunità di investimento».

7. I rischi del fai-da te. «Ricorrere al fai-da-te senza preparazione non è consigliabile peggio ancora se lo si fa con scommesse rischiose dettate dalla moda del momento», chiosa Guitta. Purtroppo, spiega Edoardo Fusco Femiano, fondatore di Dld Capital,



«la natura della gestione del denaro ci spinge a chiedere consiglio alle persone a noi più vicine, anche se non in grado di aiutarci». In questo senso, «i vantaggi di una consulenza finanziaria professionale non sono solamente riconducibili alla conoscenza del mercato o al market timing ma alla gestione dell'emotività del cliente», prosegue Lenti, che cita uno studio di Vanguard secondo cui tre quarti la maggior

performance non è riconducibile solo alla corretta asset allocation o al market timing bensì al coaching che il consulente è in grado di fare all'investitore. Aggiunge Vincenzo Cuscito, head of Investment Consultants Italy di Moneyfarm: «Non è affatto semplice restare fedeli a un piano di investimento nel tempo, specialmente in periodi di alta volatilità, ma il consulente serve proprio anche a riportare il cliente al senso della pianificazione finanziaria, a ricordargli che ogni prodotto inserito in portafoglio ha una specifica valenza rispetto all'orizzonte temporale e all'obiettivo dell'investimento». Sottovalutare le competenze necessarie per gestire nel tempo un investimento, spiega Romualdo Guidi, responsabile prodotti e servizi di Fineco, vale anche nei confronti della fiscalità: «Un esempio classico è concentrarsi sugli strumenti che hanno registrato risultati positivi, senza considerare eventuali minusvalenze in scadenza: liquidare i primi equivale a rinunciare a vantaggi fiscali spesso rilevanti». Giuseppe Patara, senior portfolio manager di Pictet Wealth Management nota che «utilizzare logiche del piccolo risparmiatore nella selezione degli investimenti e nelle tempistiche delle scelte è un tipico errore di

chi dispone di un patrimonio più rilevante, che invece deve ragionare più come un investitore istituzionale. Questo ad esempio si verifica spesso in quegli imprenditori che tramite operazioni straordinarie liquidano alcune delle proprie attività imprenditoriali, e vedono aumentare in maniera rilevante il patrimonio liquido da investire».

Infine un suggerimento che prescinde dall'andamento dei mercati arriva da Stefano Volpato, direttore commerciale di Banca Mediolanum: «In un contesto di forte disorientamento l'errore più costoso che le persone possano commettere è farsi trovare finanziariamente impreparate di fronte alle tre grandi tematiche con cui dovranno confrontarsi, ovvero fragilità, bisogni e progetti di vita». Concorde Sergio Trezzi, country head Italia & head Sud Europa di Nuveen: «Le difficoltà derivanti da una bassa conoscenza della materia finanziaria spesso sono riassunte nell'incapacità di strutturare il proprio portafoglio in sotto-insiemi in grado di adempiere alle differenti esigenze del proprio ciclo di vita, dagli studi all'acquisto della casa, dalla scuola dei figli alla previdenza complementare». (riproduzione riservata)

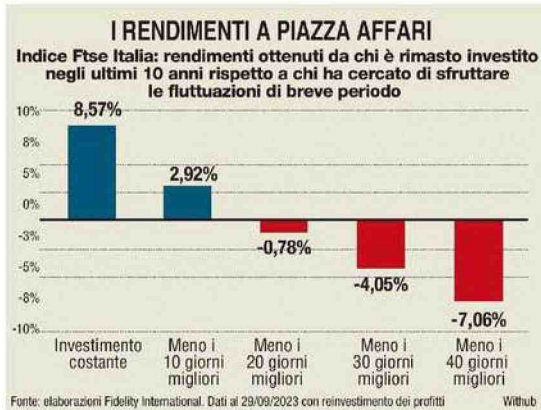
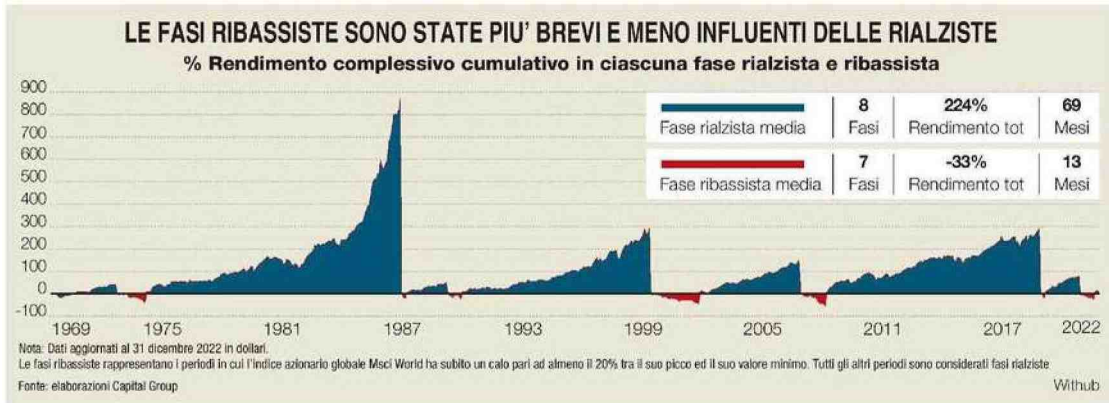


Giuseppe Patara
Pictet Wm



Stefania
Paolo
Bny
Mellon Im





RESISTERE ALLA TENTAZIONE DEL MARKET TIMING

Impatto nel lungo termine nel caso in cui si perdano i 5 o i 30 giorni migliori

Indici azionari	Rendimento totale	Rendimento meno i 5 giorni migliori	Rendimento meno i 30 giorni migliori
CAC 40	838%	484%	31%
DAX	856%	483%	31%
FTSE 100	668%	403%	61%
HANG SENG	857%	393%	-14%
NIKKEI 225	59%	1%	-76%
S&P 500	1537%	934%	178%
ASX 200	1420%	1033%	303%

Fonte: Refinitiv, Fidelity International. Dati relativi al periodo 31/12/1992-20/03/2023 Withub

