

STUDIO POLITI NISTRI

> > > Analisi e consulenza finanziaria indipendente

Gli “inganni della mente”: quando la tartaruga corre più veloce della lepre

Redatto il 06/06/2007

Obiettivo

L'obiettivo che questa breve analisi si propone è di rispondere (attraverso un esempio accademico) alla seguente domanda: l'investitore, privato o istituzionale che sia, è sempre in grado di scegliere con consapevolezza e razionalità tra due diverse strategie di investimento?

Esempio

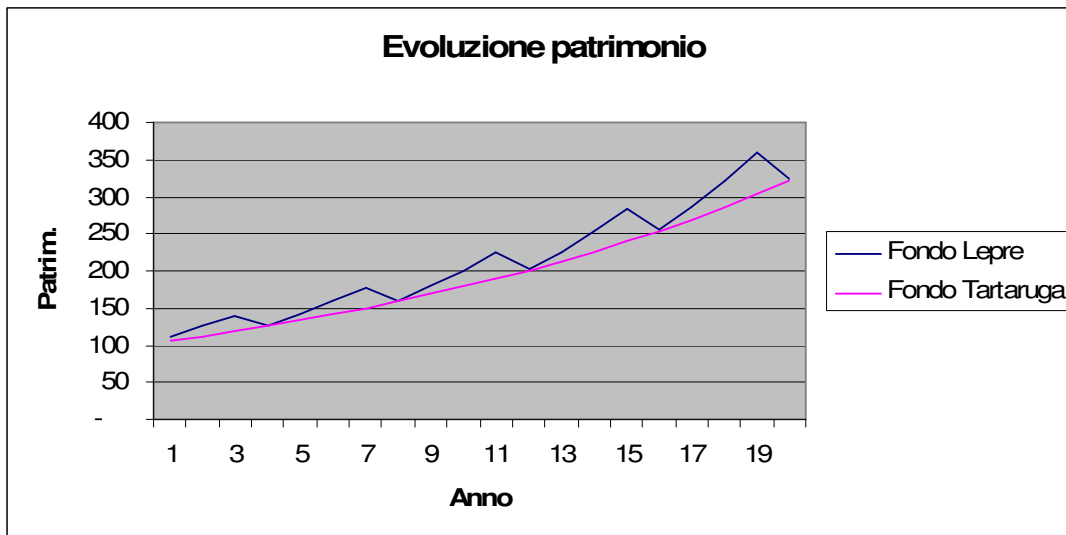
Ipotizziamo che, recandoci presso la nostra Banca di fiducia, l'operatore dedicato alla cura del nostro patrimonio ci suggerisca di investire un certo capitale esclusivamente in uno tra due diversi Fondi Comuni di Investimento che storicamente hanno perseguito due strategie diverse: il Fondo Lepre, che per puntare ad un rendimento medio maggiore ha accettato più rischi ed è quindi incorso, talvolta, in perdite; e il Fondo Tartaruga, che ha mirato ad una rivalutazione costante del capitale, minimizzando il rischio ma escludendo la possibilità di rendimenti particolarmente alti, anche in anni molto positivi per i mercati azionari.

- ❖ **Fondo Lepre:** nei venti anni passati il patrimonio del fondo è cresciuto ciclicamente in questo modo: al 12% per i primi tre anni, ed ha subito una perdita del 10% nel quarto anno; è cresciuto ancora al 12% tra il quinto e il settimo anno, ed è nuovamente incorso in un ribasso del 10% nell'ottavo anno, e così via, fino al ventesimo anno, alternando tre anni positivi (+12%) ad un anno negativo (-10%).
- ❖ **Fondo Tartaruga:** il patrimonio è cresciuto ogni anno, per venti anni, ad un tasso costante del 6%.

Quale tra i due fondi troviamo più allettante in prima battuta, cioè senza affidarci a calcoli? Quale tra le strategie perseguite sembra appagarci di più emotivamente? Chi vorremmo essere, l'investitore che ha acquistato venti anni fa il brillante Fondo Lepre, o quello che ha investito nel costante Fondo Tartaruga?

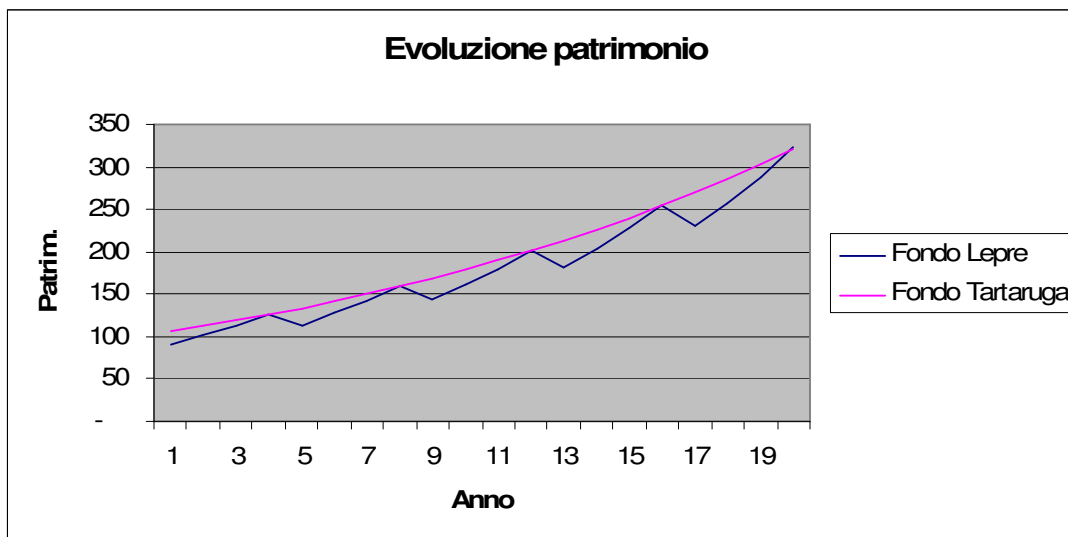
La maggior parte degli investitori con una propensione al rischio media o alta sceglierebbe la prima strategia perché apparentemente più performante: infatti paghiamo il dazio di un storno (relativamente) contenuto ogni 4 anni per potere crescere nei 3 anni successivi al 12%, il doppio rispetto al 6% della strategia più conservativa!

Addentriamoci ora in alcuni semplici calcoli per confrontare in modo oggettivo le due strategie. Ecco cosa è successo in un arco temporale di venti anni: le due strategie sono perfettamente uguali dal punto di vista della performance. La seconda tuttavia ha abbattuto drasticamente la volatilità.



Il fatto che la linea blu (strategia più aggressiva) si trovi sempre sopra la linea rosa (strategia conservativa) dipende solo dal fatto che, nell'esempio, la performance negativa è stata fatta pesare nel quarto anno della gestione più aggressiva. Se lo storno si fosse verificato nel primo anno di gestione ci troveremmo nella situazione opposta:

Anno	F. LEPRE		F. TARTARUGA		Differenza (A-B)
	Capitale finale (A)	Tasso di crescita	Capitale finale (B)	Tasso di crescita	
1	112	12%	106	6%	6
2	125	12%	112	6%	13
3	140	12%	119	6%	21
4	126	-10%	126	6%	0
5	142	12%	134	6%	8
6	159	12%	142	6%	17
7	178	12%	150	6%	27
8	160	-10%	159	6%	0
9	179	12%	169	6%	10
10	201	12%	179	6%	21
11	225	12%	190	6%	35
12	202	-10%	201	6%	1
13	226	12%	213	6%	13
14	254	12%	226	6%	27
15	284	12%	240	6%	44
16	256	-10%	254	6%	2
17	286	12%	269	6%	17
18	321	12%	285	6%	35
19	359	12%	303	6%	57
20	323	-10%	321	6%	2



Conclusioni

Innanzitutto possiamo concludere che il nostro vissuto emotivo/psicologico può giocarci brutti scherzi alterando il rapporto tra la realtà e la percezione che noi ne abbiamo. Avere coscienza di questi “inganni della mente”, studiati in particolare da una neonata disciplina, l’economia cognitiva, è un presupposto essenziale per gestire con successo il proprio patrimonio nel lungo periodo.

Può accadere, infatti, come nell’esempio sopra illustrato, che una strategia apparentemente più allettante, non generi maggiore ricchezza (performance) ma semplicemente maggiore volatilità (rischio).

Per i lettori più curiosi, addentriamoci ora, brevemente, nelle ragioni che ci fanno preferire il Fondo Lepre al Fondo Tartaruga. Come dimostra l’economia cognitiva, tendiamo a ricordare i successi (+12%) e a scordare gli insuccessi (-10%). Gli insuccessi infatti ci obbligano, se affrontati, a fare i conti con noi stessi, a metterci in discussione e ad ammettere, ad esempio, che abbiamo sbagliato investimento. Meglio allora dimenticare l’insuccesso e attribuirlo alla sfortuna. E infatti è così che si comporta normalmente l’investitore non professionale (e talvolta, ahimé, anche quello professionale): attribuisce le perdite alla sfortuna e i guadagni al proprio buon fiuto e alla propria esperienza. Il punto è che nei mercati finanziari la cattiva e la buona sorte non esistono! Esistono piuttosto scelte consapevoli, delle quali siamo cioè in grado di valutare e accettare ex-ante le possibili perdite e i possibili guadagni, e scelte non consapevoli.

Una corretta pianificazione finanziaria si pone innanzitutto l’obiettivo di accrescere la consapevolezza dell’investitore per ridurre il più possibile la componente emotiva nel processo di investimento e aggirare “gli inganni della mente”.

Le presenti informazioni sono state redatte con la massima perizia possibile in ragione dello stato dell’arte delle conoscenze e delle tecnologie. Il presente documento non è da considerarsi esaustivo ma ha solo scopi informativi. La pubblicazione del presente documento non costituisce attività di sollecitazione del pubblico risparmio. Le informazioni ed ogni altro parere resi nel presente documento sono riferiti alla data di redazione del medesimo e possono essere soggetti a modifiche. I professionisti di Studio Politi Nistri non devono essere ritenuti responsabili per eventuali danni, derivanti anche da imprecisioni e/o errori, che possano derivare all’utente e/o a terzi dall’uso dei dati contenuti nel presente documento.

STUDIO POLITI NISTRI

> > > Analisi e consulenza finanziaria indipendente

Viale Monza,1
20125 Milano

Tel. 02.30910543

E-mail info@politinistri.it

www.polinistri.it