

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE



Azionari

(segue da pag. 45)

hanno un'ampia disponibilità di liquidità e questo sta supportando il mercato locale, dato che gli investitori solitamente fuggono al primo indizio di rischi di bilancio». Inoltre, aggiunge Ciganer, «il Giappone continua a progredire in un percorso di miglioramento strutturale a livello di governance, engagement e rendimenti per gli azionisti. Nel 2019, i buy-back azionari da parte delle società giapponesi hanno raggiunto un record, nonostante il calo complessivo degli utili, proprio a dimostrazione di questo progresso». «Anche se i momenti come l'attuale sono impegnativi per gli investitori, crediamo che volatilità e incertezza possano anche contribuire a rafforzare la conviction verso certi inve-

Nome del fondo	Società di gestione	Codice Isin	Rendimento a 1 anno	Rendimento a 3 anni	Commissione di gestione %
JPM Japan Equity A Acc EUR	JPMorgan AM Europe S.a.r.l.	LU0217390730	8,52%	34,00%	1,50
TIF Japan R NAcc EUR	Threadneedle Inv Service Ltd	GB00B0WHP703	8,48%	19,13%	1,50
T.Rowe Japanese Equity Q Cap EUR	T.Rowe Price (Luxembourg) Mgmt	LU1127970256	8,36%	24,78%	0,75
BNP P.Easy MSCI Japan SRI S-Series 5%Cap. EUR	BNP Paribas AM Lux	LU1753046579	7,67%	-	0,13
Fidelity Japan A Cap EUR	FIL Inv. Mgmt (Lux) SA	LU0251130042	7,04%	16,65%	1,50
GAM Star Japan Leaders A EUR	GAM Fund Management Limited	IE0003008186	6,00%	19,01%	1,25
RWC Nissay Japan Focus A Cap EUR Hdg	RWC Funds Sicav	LU1212748765	3,37%	-	1,80
Fidelity Japan Aggressive Y Cap EUR	FIL Inv. Mgmt (Lux) SA	LU1449576799	2,72%	-	0,80
BGF Japan Flexible Equity E2 EUR	BlackRock (Luxembourg) S.A.	LU0212925324	1,98%	8,53%	1,50
GS Japan Equity Ptf E Cap EUR	Goldman Sachs A.M.F.S. Ltd	LU0133264795	1,96%	10,52%	1,50

Performance calcolate sui dati disponibili il 29/04/2020. Classi Retail, in Euro, a capitalizzazione dei proventi

Fonte: Fida

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

stimenti, specialmente quelli che si dimostrano sostenibili anche nelle fasi difficili», afferma Ciganer.

Eppure la crescita continua del Giappone e delle azioni giapponesi hanno fatto drizzare le antenne ad alcuni gestori. In particolare, Natasha Ebtehadj, gestore di portafoglio multi-asset di Columbia Threadneedle, nonostante abbia potenziato l'esposizione alle azioni giapponesi ha altresì ridotto il giudizio da favorevole a neutrale, «in ragione dell'indebolimento dei fondamentali

nell'attuale contesto globale». E quindi, «pur mantenendo una preferenza complessiva per le azioni, unitamente al credito di maggiore qualità, oggi appare prudente concentrare il rischio in aree meno cicliche e meglio posizionate per attraversare la tempesta». L'aumento dell'esposizione è dovuto al fatto che «durante la correzione dei mercati, il Giappone si è discostato sempre più dalla media e, a metà marzo, le quotazioni sono scese al di sotto di 1 volta il valore contabile, raggiungendo i minimi degli ultimi 20 anni. La storia ci insegna che i rendimenti pro-

spettici a 12 mesi di distanza da tali livelli sono sbilanciati al rialzo, pertanto abbiamo potenziato la nostra esposizione alle azioni giapponesi». In particolare, ha spiegato Ebtehadj, «nel caso del Giappone, il mercato azionario è riuscito a sovraperformare i listini azionari globali di un 13% nella seconda metà di marzo, rendendo le valutazioni relative meno appetibili nell'arco di un breve lasso di tempo».

Ed è qui che si dovrebbe stare attenti. Infatti, prosegue ancora il gestore Columbia Threadneedle, «se-

bene sia ancora supportato dal miglioramento strutturale di lungo termine delle prassi di corporate governance, il Giappone è un mercato ciclico, con un'alta leva operativa e molto esposto alle chiusure improvvise dell'attività globale; il margine d'intervento per l'introduzione di nuovi stimoli è inoltre ritenuto più esiguo rispetto agli altri paesi». Inoltre, «a differenza di altre regioni, fino a una settimana fa non si è vista nessuna drastica riduzione delle aspettative sugli utili, uno scenario a nostro avviso irrealistico». (riproduzione riservata)

L'antidoto ai tre comportamenti sbagliati più comuni tra gli investitori

di Andrea Rocchetti*

Durante i periodi di crisi gli investitori sono sottoposti a un livello di stress molto elevato. Nell'ultimo trimestre abbiamo assistito a una volatilità di mercato fuori dalla norma e questa situazione amplifica ancora di più alcune condotte che possono essere in qualche misura attribuite a distorsioni (dette anche bias) comportamentali e cognitivi. Entrambi fanno parte del normale comportamento degli investitori, ma in quest'ultimo periodo diventano ancora più rilevanti. In particolare poniamo l'accento sull'avversione al rischio e sull'overconfidence, oltre che sul cosiddetto confirmation bias (bias di conferma) che riguarda il modo in cui vengono fruite le informazioni. Queste tre distorsioni tendono a rafforzarsi e a mescolarsi con altre tendenze durante periodi estremamente volatili.

Avversione al rischio. È uno dei bias logicamente prevalenti in questo periodo. Quando siamo esposti a una situazione di crisi siamo portati a una diversa percezione del rischio che ci spinge verso atteggiamenti di cautela. Negli investimenti allora diventa più probabile prendere decisioni irrazionali e percepire come più sicure strategie orientate al breve termine, a discapito di scelte lungimiranti. Per avere un'idea della portata del fenomeno, possiamo analizzare i flussi del risparmio gestito di Assogestioni:

da inizio anno il trend pare essere chiaro, con la fuga dai fondi di lungo termine e con maggiore volatilità come fondi azionari e flessibili (-6,7 miliardi di euro e -7,5 miliardi rispettivamente) per un dato complessivo di -21,1 miliardi nel primo trimestre, e lo spostamento verso fondi meno volatili come quelli monetari per un totale di +6,5 miliardi nei tre mesi. Molti di questi movimenti hanno seguito l'ondata lunga dell'emotività. Liquidare la propria posizione può diventare un rischio se porta a scelte di investimento in grado di compromettere le prospettive di rendimento di lungo termine. I mesi che ci separano dalla fine dell'anno saranno critici per invertire la tendenza. Le famiglie italiane detengono già una componente molto elevata della propria ricchezza in strumenti di liquidità infruttuosi (circa 1.500 miliardi, più di un terzo dell'intera ricchezza finanziaria secondo Banca d'Italia). Eppure, solo la partecipazione ai mercati finanziari, se fatta con metodo e pianificazione, può aiutare a proteggere il valore del proprio patrimonio attraverso la diversificazione.

Overconfidence. Durante l'ultimo mese le ricerche effettuate su Google riguardanti i servizi di trading online sono cresciute del 50%. All'aumentare della volatilità abbiamo assistito a un crescente interesse dell'investitore retail per asset class volatili. Si prenda ad esempio il recente caso del petrolio: le masse in gestione sulle Exchange Traded Commodities ener-

getiche sono aumentate del 100% da fine marzo al 27 aprile, nonostante una performance di circa -50% nello stesso periodo. La ragione va ricercata in parte in dinamiche di «gamification» che questo tipo di servizi offrono agli utenti e che hanno ancora più margine di successo nei momenti di quarantena ma si spiega anche, appunto, attraverso l'overconfidence che si scatena negli investitori che vogliono provare a salire sul carro del vincitore pensando che durante i periodi di volatilità sia più facile fare profitto attraverso operazioni di tipo speculativo. Alcune di queste piattaforme di trading online potrebbero addirittura non essere autorizzate alla prestazione di servizi di investimento e non a caso Consob è intervenuta a tal proposito invitando le famiglie italiane a diffidare delle proposte di investimento «che assicurano un rendimento molto alto e non in linea con quelli di mercato». Tutt'oggi nell'area pubblica Avvisi ai risparmiatori del sito del regolatore si susseguono avvisi di oscuramento di piattaforme abusive di trading: da luglio 2019 sono quasi 200 i siti degli intermediari finanziari abusivi operanti in Italia complessivamente oscurati da Consob.

Distorsione della realtà. In uno scenario dominato da incertezza e preoccupazione, diventa rilevante anche il cosiddetto confirmation bias che si manifesta quando le persone selezionano (più o meno direttamente) prove che tendono a confermare una visione dei fatti preconstituita, ignorando le evidenze contrarie. Oggi siamo

molto più autonomi nel reperimento delle informazioni, i motori di ricerca si presentano molto flessibili. Ma se la ricerca è in capo all'investitore, che digita in autonomia la sua query, anche l'informazione che otterrà sarà influenzata dai presupposti della ricerca. L'algoritmo, inoltre, tiene conto delle ricerche pregresse, dei comportamenti tenuti durante le navigazioni precedenti: tutto questo influenza i risultati. Guardando i volumi ci si accorge che negli ultimi tre mesi le ricerche su parole chiave come vendita azioni, grande recessione e anche crisi del '29 sono aumentate fino a cinque volte con picchi proprio nei giorni di maggiore volatilità.

Per aiutare l'investitore a effettuare le scelte giuste serve la consulenza. I numeri riportati da Assoreti confermano che le reti dei consulenti finanziari hanno retto meglio di tanti operatori del risparmio gestito l'impatto della crisi: registrano infatti 11,6 miliardi di raccolta netta positiva nei primi tre mesi del 2020. Mai come in uno scenario come questo, in cui le opportunità si moltiplicano al pari dei rischi, gli investitori hanno bisogno di consulenza, indipendente e priva di conflitti. L'industria del risparmio gestito, specialmente in momenti come questo, può giocare un ruolo chiave nel democratizzare i servizi d'investimento di qualità, senza lasciare indietro nessuno. (riproduzione riservata)

*head of investment advisory di Moneyfarm