

Novembre 2022

## **IMPARARE DAI MIGLIORI: HOWARD MARKS COS'È VERAMENTE IMPORTANTE**

Howard Marks non ha bisogno di presentazioni: è uno dei giganti nel mondo dell'asset management ed una delle figure più ammirate ed ascoltate. È autore di alcuni bestseller e periodicamente scrive alcuni "memo" che vengono pubblicati sul sito di Oaktree, società di gestione da lui creata e che è stata acquisita alcuni anni fa da Brookfield Asset Management di Bruce Flatt (a cui è stato dedicato un [articolo](#) ad aprile di quest'anno).

Nell'introduzione del suo libro "Mastering The Market Cycle" è presente la seguente citazione:

"When I see memos from Howard Marks in my mail, they're the first thing I open and read. I always learn something."

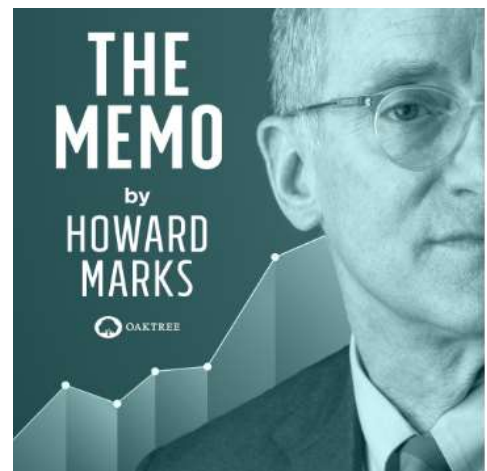
—Warren Buffett

Credo non serva aggiungere altro. Non è un caso che Bruce Flatt abbia unito le sue competenze con quelle di Howard Marks.

L'ultimo memo si intitola "[What Really Matters](#)" ed è stata una piacevole coincidenza vedere come Marks abbia usato alcuni argomenti impiegati nel nostro ultimo articolo ([I guai dell'emotività](#)) per spiegare alcuni comportamenti non corretti degli investitori.

Il memo elenca una serie di elementi che **NON** sono importanti per l'investitore.

- **Gli eventi di breve periodo.** Gli eventi "macro" di breve periodo impattano sui mercati ma un investitore deve avere delle previsioni "superiori" a quelle degli altri operatori del mercato affinché i suoi risultati (performance) siano migliori. E non basta che siano superiori una sola volta, devono esserlo in maniera costante e questo è estremamente difficile. Inoltre nel breve la componente psicologica è spesso preponderante: riuscire ad anticipare anche i cambi di umore dei mercati diventa un compito ancora più sfidante.
- **La mentalità da trading.** La maggior parte delle persone pensa alle azioni e ai bond come qualcosa da scambiare e non da possedere. Pensa ad un'azione come a un pezzo di carta e non come alla partecipazione pro quota ad un business reale. Pensa di comprare un'azione perché salirà a breve e non perché desidera essere socio di lungo periodo e beneficiare della crescita della società. Compra e vende di frequente nel giro di pochi mesi. Ricordiamo che per ogni



scambio c'è un compratore ed un venditore e solo uno dei due avrà ragione. Se tu compri e vendi di frequente, sei così sicuro di aver ragione più spesso della tua controparte?

- **La performance di breve periodo.** Gli eventi casuali di frequente influenzano pesantemente i risultati di breve e perciò questi ultimi non vanno impiegati per valutare la bontà di una gestione. Perché tanta attenzione ai risultati di breve da parte dell'industria del risparmio? Perché così fanno tutti...
- **La volatilità.** La volatilità non è rischio, al massimo è un indicatore della presenza di rischio. Il rischio è la probabilità di un risultato negativo, cioè la perdita permanente di capitale. La volatilità è un fenomeno temporaneo e gli investitori con lunghi orizzonti temporali, che non hanno bisogno di ritirare il capitale investito e che non hanno investito a debito non dovrebbero riporre molta attenzione alla volatilità.
- **L'iperattività.** La maggior parte degli investitori compra e vende troppo. Bisogna sempre fare qualcosa, non stare fermi. Invece, bisogna sviluppare la mentalità che non si genera rendimento con quello che si compra e si vende, ma con quello che si mantiene in portafoglio per lungo tempo. E' molto difficile migliorare i rendimenti attraverso il market timing di breve periodo; è il tempo, non il timing corretto, la chiave per costruire ricchezza nel mercato azionario. Qui si ricollega il famoso audit condotto da [Fidelity](#): i loro clienti con i rendimenti maggiori sono morti oppure inattivi.

Se tutte queste cose NON funzionano per gli investitori, come mai sono così radicate nel loro modo di pensare ed interagire con i mercati? Nella nostra attività di consulenti finanziari indipendenti ci imbattiamo spesso in investitori che presentano uno o più delle "tendenze" descritte sopra. Il nostro compito è far capire qual è l'atteggiamento corretto verso gli investimenti ed i mercati ma confessiamo che non sempre è facile.

**Secondo Howard Marks che cosa invece è veramente importante per gli investitori?**

Lo scopriremo in un prossimo articolo.

### **RACCOMANDAZIONI GENERALI**

*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. Davide Vivian non deve essere ritenuto responsabile 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. Davide Vivian non assume responsabilità in merito al trattamento fiscale degli strumenti illustrati. I pareri espressi da Davide Vivian prescindono da qualsiasi valutazione del profilo di rischio e/o di adeguatezza e sono da intendersi come "Ricerche in Materia di Investimenti" ai sensi dell'art. 27 del Regolamento congiunto Consob e Banca Italia del 29 ottobre 2007 redatte a titolo esclusivamente informativo e non costituiscono in alcun modo prestazione di un servizio di consulenza in materia di investimenti, il quale richiede obbligatoriamente un'analisi delle esigenze finanziarie e del profilo di rischio specifici del singolo utente/cliente, né costituiscono un servizio di sollecitazione in genere all'investimento in strumenti finanziari. Nel caso in cui l'utente intenda effettuare qualsiasi operazione è opportuno che non basi le sue scelte esclusivamente sulle informazioni indicate nel presente documento, ma dovrà considerare la rilevanza delle informazioni ai fini delle proprie decisioni, alla luce dei propri obiettivi di investimento, della propria esperienza, delle proprie risorse finanziarie e operative e di qualsiasi altra circostanza.*