

6 Agosto 2019

Le virtù del lungo periodo e della pazienza¹

Per ottenere buoni risultati dai propri investimenti servono una buona strategia, il controllo delle emozioni e tanta pazienza

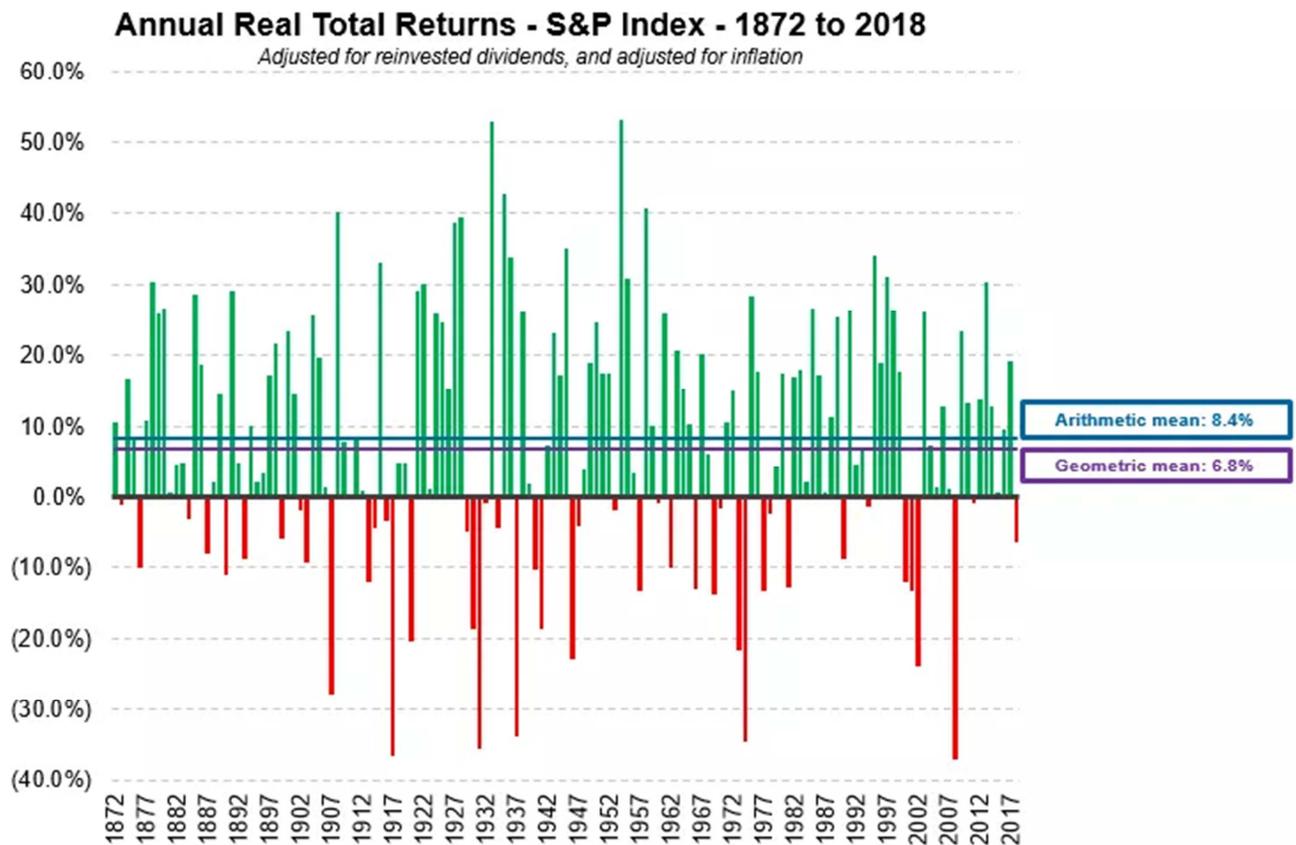
Nel sito della Yale University² il Prof. Shiller raccoglie i dati fondamentali del mercato azionario statunitense a partire dal lontano 1872.

Da questi dati è stato estrapolato il grafico sottostante: i rendimenti “reali” anno per anno della borsa americana. Si nota da subito che gli anni positivi (colonne verdi) sono molto più frequenti degli anni negativi (colonne rosse); infatti la media aritmetica di tutti i rendimenti è positiva in questi 146 anni ed è pari all’8,4%. Vorrei però soffermarmi sugli anni negativi, quelli che mettono più ansia al risparmiatore. Gli anni negativi rappresentano solo il 31% del totale. Possiamo vedere dal grafico ben cinque episodi nei quali il mercato ha perso tra il -30% e il -40% in un singolo anno. L’ultimo episodio è nella mente della maggior parte di noi, perché è successo nel 2008 con la c.d. Grande Recessione scaturita dalla crisi dei mutui subprime. Il finale del 2018 è stato movimentato (circa -16% in 20 giorni a dicembre) ed anche il mese di maggio 2019 è stato turbolento (-6,5%). Dopo un primo semestre 2019 scoppiettante, questi primi giorni di agosto ci ricordano che i mercati non vanno solo al rialzo.

¹ Le tabelle ed i numeri di questa analisi sono ripresi dal sito:

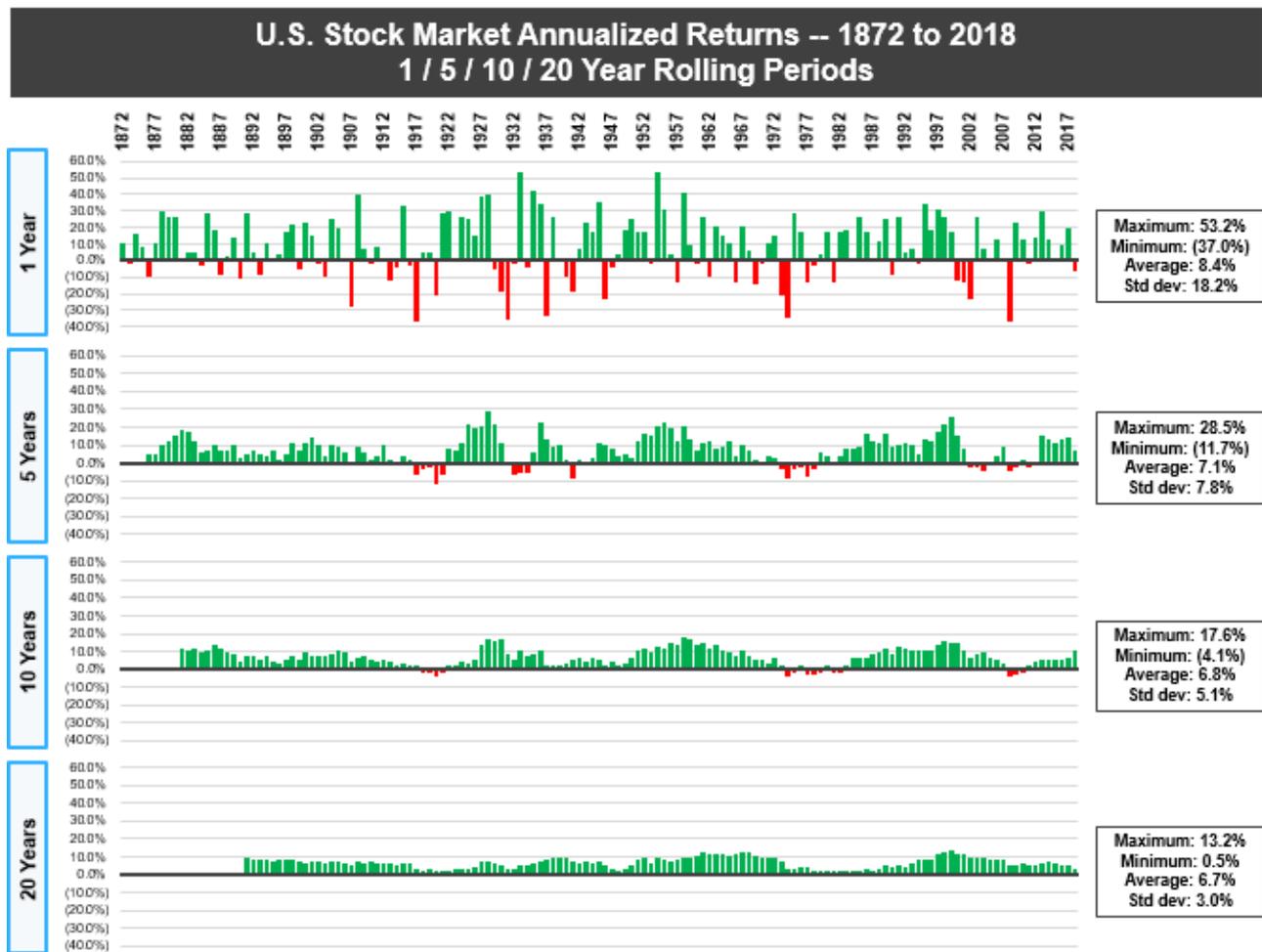
<https://themeasureofaplan.com/us-stock-market-returns-1870s-to-present/>

² <http://www.econ.yale.edu/~shiller/data.htm>



I singoli anni possono essere estremamente variabili. Si passa da +53% fino a -37%.

Ma cosa succede se allunghiamo il nostro periodo di riferimento e calcoliamo i rendimenti su orizzonti di 5, 10 oppure 20 anni? La situazione cambia radicalmente e in meglio.



Data reflects real total returns (i.e., including the re-investment of dividends and adjusted for inflation)

La prima immagine del grafico riprende quella già vista nell'immagine precedente: i rendimenti anno per anno della borsa USA. Si nota una certa presenza di colonne rosse, cioè di anni negativi.

La seconda immagine invece calcola i rendimenti della borsa per periodi consecutivi di 5 anni. Come si vede le colonne rosse diventano più rare e meno profonde. I dati si leggono sui box a destra: i rendimenti massimi e minimi si riducono, così come la media (average).

Nella terza immagine i periodi si allungano a 10 anni: le colonne rosse sono quasi scomparse. La perdita massima per il peggior sotto-periodo di 10 anni scende al -4,1%.

Nella quarta immagine i sotto-periodi sono di 20 anni: non c'è stato nella storia un solo evento negativo (attenzione: questo non significa che non possa accadere in futuro). L'investitore non ha mai perso soldi rimanendo investito per un periodo di 20 anni. Se pensiamo all'ultimo periodo

(1998 – 2018) il risultato è notevole, perché include lo scoppio della bolla internet, le Torri Gemelle e la Grande Recessione.

COSA SUCCEDDE INVECE NELLA REALTA'?

Nel mondo reale invece succede che gli investitori sono influenzati dalla **psicologia e dalle emozioni** (tipicamente euforia e panico) e perciò vendono mentre i mercati scendono e acquistano dopo che sono già saliti.

La società statunitense Dalbar³ calcola gli effetti delle decisioni degli investitori di comprare, vendere oppure passare da un fondo comune ad un altro su diversi orizzonti temporali. I risultati dimostrano che **l'investitore medio guadagna meno (in alcuni casi molto meno) rispetto alla performance del fondo su cui investe, proprio a causa delle scelte di intervento sbagliate.**

Ad esempio Dalbar ha calcolato che nel 2018 l'investitore medio nei fondi comuni azionari statunitensi ha riportato una perdita del **-9,42%** rispetto ad una perdita dell'indice S&P500 del **-4,38%**⁴.

³ <https://www.dalbar.com/QAIB/Index>

⁴ https://www.dalbar.com/Portals/dalbar/Cache/News/PressReleases/QAIBPressRelease_2019.pdf

Infine, riporto uno studio che ha dato risultati sorprendenti, condensati nell'immagine seguente⁵.



Tre fratelli investono ogni anno 10.000 dollari ciascuno nella borsa americana. Jane investe azzeccando il minimo del mercato ogni anno; Jack investe in una data fissa convenzionale (in questo caso il primo giorno dell'anno); John, sfortunato, investe ogni anno sul massimo del mercato.

⁵ <https://www.visualcapitalist.com/anatomy-market-correction/>

I risultati complessivi di queste strategie sul lunghissimo periodo (40 anni) sono incredibili. I primi due fratelli ottengono risultati simili. Il terzo, quello sfortunato, guadagna di meno ma ottiene comunque un risultato di tutto rispetto.

Quali lezioni possiamo trarre da ciò che abbiamo letto finora?

- Scegliere un buon mercato o una buona società su cui investire (negli esempi riportati l'indice S&P500).
- Avere una strategia di investimento ben definita.
- Rimanere investiti per lungo tempo; non farsi prendere dall'euforia nei periodi buoni e non lasciarsi sopraffare dal panico nei momenti sfavorevoli.
- La conseguenza del market timing (cercare di entrare e uscire dai mercati):
 - a) nel migliore dei casi non è molto importante – l'esempio dei tre fratelli;
 - b) nella quasi totalità dei casi è dannosa – ricerca Dalbar.

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.