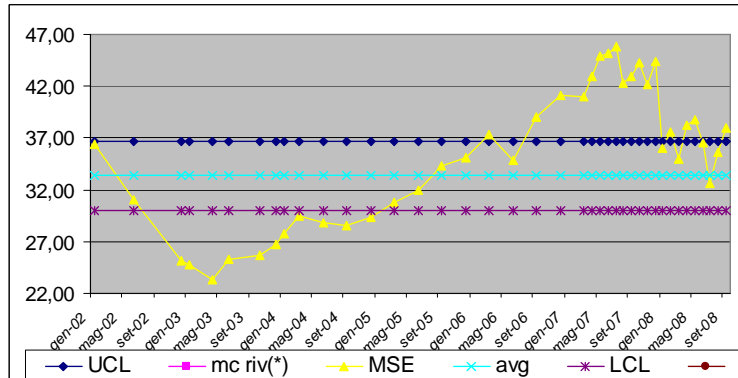


Antonio Fiorella

La Borsa spiegata a Onorina

Manuale finanziario pratico per la borsa della casalinga di Voghera



Edizioni Chiari di Luna

Edizioni Chiari di Luna

Prima edizione
(Agosto 2008)
Tutti i diritti sono riservati

La Borsa spiegata a Onorina

Sommario:

1. Alcune premesse
2. Seguire una propria rotta
3. Un portafoglio di azioni
4. La selezione dei titoli
5. Almeno un indice nel paniere
6. La finanza comportamentale
7. Lo yo-yo in borsa
8. Errori e correzioni
9. Limitare guadagni e perdite
10. Alla larga da terre sconosciute
11. Come gira il mondo

1. Alcune premesse

E' lecito domandarsi subito chi è la casalinga di Voghera, Onorina, a cui è rivolto questo manuale e che livello d'istruzione ha in materia finanziaria. Viene naturale pensare che presentata così appare come la massaia che porta al braccio la borsa della spesa. Mentre della Borsa con la b maiuscola coglie soltanto una immagine deformata di una entità di demoni, dai quali in ottemperanza al detto: "Incamera gli utili, socializza le perdite", c'è davvero poco di buono da aspettarsi!

Ma vorrei partire dal paradosso dell'universo giovani in contrapposizione ai vecchi, dal desiderio di vivere alla giornata dei primi, alla visione più lungimirante degli anziani, dalle esitazioni di tanti lavoratori a destinare il loro TFR a un fondo pensione, al diffuso timore dello spauracchio della Borsa.

Rispondo in ordine sparso. Attingo dal libro 'Le azioni vincenti' (a cura di Massimo Fraccaro) la tabella 'Duecento anni in altalena'. L'analisi della borsa americana mostra che dal 1800 al 2000, il rendimento annuo è stato dello +0,3% nei periodi in cui la borsa era in declino (orso), e del +13,2% (media annua) nei periodi positivi (toro). Perché quindi tanta paura dell'investimento azionario? Non è tra le finalità di questo manuale quello di studiare gli stati d'animo delle

persone di fronte alle tensioni del mercato, che è piuttosto materia della finanza comportamentale - più avanti vi dedicheremo soltanto una breve riflessione. Se proprio vogliamo dare una finalità all'insieme di queste pagine, possiamo dire di avere l'obiettivo di dotarci di uno strumento che ci faccia da timone in mare aperto, sia in tempi di relativa bonaccia, sia nella burrasca.

In quanto al titolo di questo manuale, ho preso in prestito il nome Onorina da mia sorella. Solo per brevità. In realtà ho inteso rivolgermi alla casalinga di Voghera. La quale, a volte veste i panni di una semplice massaia, mediamente istruita, rappresentante della gente comune, altre volte è portatrice di quel buon senso pratico (essenza alquanto rara difficile da coltivare) che deve possedere chi è chiamato a far quadrare i conti, giorno per giorno.

La casalinga di Voghera altro non è che una invenzione giornalistica.

Ma volendo continuare nella sovrapposizione tra l'espressione popolare, la casalinga di Voghera e mia sorella, preciso che qui il livello di scolarità non c'entra, né che tra di noi ci sono comprovate differenze di capacità, salvo il fatto che lei se la cava splendidamente in cucina. Per quanto mi riguarda, se voglio fare bella figura le tante volte che sono invitato a pranzo o a cena, mi tocca dare l'impressione di eccellere anch'io in qualche materia, per disobbligarmi almeno in parte. E allora

(continuando nella finzione), eccomi a elaborare strategie difensive e piani d'attacco in campo finanziario, giochi non proprio spericolati, ma buoni finché non viene provato il contrario.

I buoni consigli rimangono tali fino a quando qualcuno non ti chiede la ricetta.

Ognuno si trova a cimentarsi in uno o più ambiti, in parte spinto dalle circostanze, in parte seguendo le proprie inclinazioni. E a mano a mano che accumula conoscenze comincia a declinare una specie di breviario che lo eleva a competente della materia. A questo punto è fatta: si finisce spesso con l'aggregare uno sparuto numero di sbandati, i quali delusi dai professionisti del ramo, sono maturi a concedersi all'*esperto di turno*. Di solito costui è un amico o un familiare che gode stima, dispensa consigli gratis e ispira fiducia.

Eccomi quindi nei panni di consulente finanziario di turno (di preferenza delle persone che mi riservano un posto a tavola).

Un'altra cosa accomuna me e la casalinga di Voghera: siamo entrambi reattivi. Per esempio quando è cominciata a farsi sentire la crisi dei mutui 'subprime', Onorina si è messa a fare il pane in casa. Poi ha chiesto in giro: "C'è qualcuno che sa spiegarmi il mondo della Borsa, in parole semplici, come quando si dà la ricetta di una torta a un'amica? Voglio capirci anch'io qualcosa in materia d'investimenti!" E mentre lei spara a raffica una sfilza di domande sull'esito di una crisi, difficile

da dipanare persino per i guru dell'economia globale, i nostri destini si sono incrociati.

Mi sono trovato pertanto incastrato nel mio stesso gioco. E per non mostrarmi da meno dell'immagine che mi ero coltivato con narcisistica benevole indulgenza, mi sono dovuto mettere di buzzo buono. Mi sono accinto quindi a fissare in una serie di passaggi, alcuni di quei buoni consigli (per tutte le stagioni) che vengono dispensati a piene mani, quasi sempre dopo che la crisi si è già manifestata. Insomma di quei consigli ne ho fatto varie dosi, li ho impastati, mescolati, cotti, tradotti e confezionati in strategia individuale in materia di finanza fai-da-te. In sintesi, tenuto conto che il fattore tempo gioca un ruolo rilevante, la mia prima lezione è stata del seguente tenore:

1. tutto quello che sale prima o poi scende, tutto quello che scende prima o poi sale (fatte le debite eccezioni),
2. i tempi di cottura non sono tutti uguali,
3. la fame arriva in orari ben precisi, i bisogni talvolta diventano imprevedibili.

Morale: prima di tutto occorre ragionare bene sui propri appetiti e bisogni immediati, fare una accurata previsione delle necessità future, mettere in conto eventuali imprevisti e arrivare a stabilire la somma di cui si può fare a meno.

Altro aspetto collegato al primo è accertare la propensione al rischio di ogni individuo.

Se lo stomaco non regge le circonvoluzioni dell'ottovolante, è meglio cambiare attività ricreativa.

A pensarci bene, il gioco che sto per proporvi ha più l'apparenza dello yo-yo che di una prova per stomaci forti, quali montagne russe o scalate alpine. Tuttavia da un lato puramente emotivo potrebbe essere la stessa cosa.

Il presente opuscolo è lungi dall'essere esaustivo. Non so neppure se ho indugiato troppo o troppo poco nelle premesse oppure se ho dato solo l'impressione di volere guadagnare tempo. Confido soltanto di riuscire a sollecitare la fantasia della mia lettrice e di indurla a interessarsi alla materia. (In fondo, nella bibliografia essenziale, vengono citate alcune fonti senz'altro più autorevoli da poter consultare).

Intanto mi accingo a passare al secondo punto dell'esposizione.

2. Seguire una propria rotta

Ancora prima di parlare di rotta, diamo un profilo tangibile al nostro navigatore solitario.

In soldoni, stabiliamo che la nostra casalinga di Voghera (che d'ora in poi chiameremo: 'investitore Fadasé') possiede una casa, un'auto regolarmente assicurata, gode di una discreta salute, è vedova ma ha non frizzi (matrimoni) per la testa, né prevede capovolgimenti di altra natura in vista. Inoltre ha un reddito complessivo annuo di €20.000 (adeguato al suo tenore di vita), ha dei risparmi che si aggirano approssimativamente intorno a €200.000, parte dei quali vorrebbe destinare a investimenti in azioni.

In soldoni vorrebbe cautelarsi contro una infinità di mostri reali e fantasmi (che pensava immaginari e che vede profilarsi minacciosi all'orizzonte), che portano i nomi di carovita, inflazione, stagflazione, tasse, tassi in crescita, PIL, eccetera, eccetera.

Non occorre la fantasia del romanziere per cogliere la forzatura di quale reddito possa essere 'adeguato' a un certo tenore di vita. Così pure si sprecano le ipotesi di quante circostanze possano eventualmente alterare il quadro descritto. Sorvoliamo sulle premesse al solo scopo di continuare nel

compito che ci siamo prefisso: quello di dare qualche ragguglio su una possibile strategia di investimento in borsa. In concreto.

Il nostro personaggio Fadasé decide d'investire in Borsa.

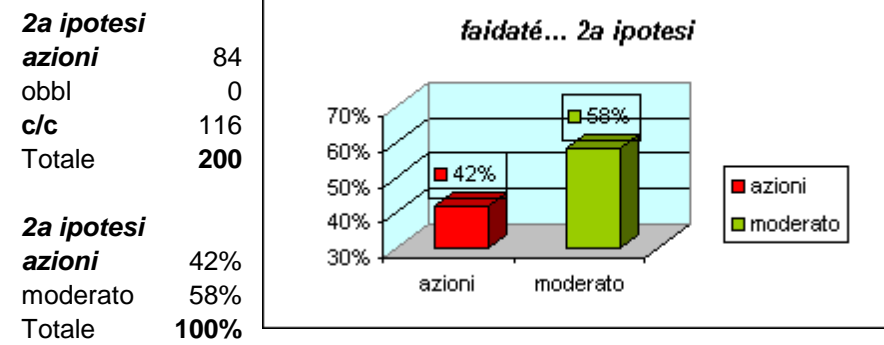
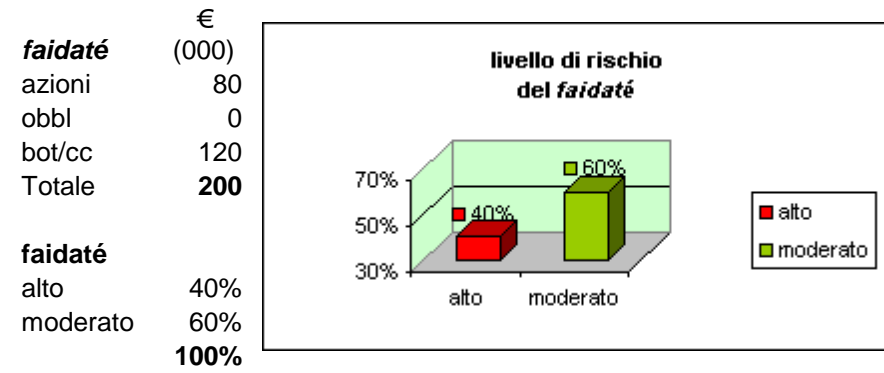
Tab.1

1a ipotesi	€ (000)	<i>avvenimento</i>	
fd az	0		
fd bil > 50%	0		
fd bil/obbl			
fd liq.			
az/etf	80	80	
obbl	0		
bot/cc	120	120	
Totale	200		

2a ipotesi		<i>intervento</i>	
fd az	0		
fd bil > 50%	0		
fd bil/obbl			
fd liq.			
az/etf	84	80	4
obbl	0		
bot/cc	116	120	-4
Totale	200		

Fino a un massimo del 40% in azioni o prodotti equivalenti.

Tab.2



Si osservi le tabelle 1 e 2, (meglio se ognuno si esercita sul proprio PC). Riprendiamo la massima riportata nel primo capitolo:

- Tutto quello che sale prima o poi scende, tutto quello che scende prima o poi sale.

Il valore azionario degli investimenti è di Euro 80 mila, pari al 40 per cento del totale Euro 200 mila.

Ipotizziamo un aumento o una diminuzione del 10 per cento del valore azionario (proviamo a inserire +8 oppure -8 nella colonna *avvenimento*) abbiamo un aumento o una diminuzione proporzionale del 2 per cento.

Questo risultato, a bocce ferme, (condizionato da numerosi 'se'...) da un punto di vista puramente matematico, suggerirebbe al nostro personaggio Fadasé (avendo a priori deciso di mantenere l'investimento in azioni fino a un massimo del 40 per cento) di *vendere* in caso di aumento del valore azionario e di *comprare* nel caso opposto. Infatti la percentuale del proprio investimento è sconfinata dalla rotta stabilita del 2 per cento.

(Naturalmente se... il risultato soddisfa le aspettative, se è stato conseguito nel giro di poco tempo, ad esempio in proporzione doppia (?) rispetto al rendimento delle obbligazioni, se...)

Così facendo il nostro navigatore solitario avrà un atteggiamento diverso da quello descritto nella finanza

comportamentale, che osserva la massa degli investitori inseguire le diverse fasi borsistiche, lasciandosi incanalare dall'ondata di euforia quando la borsa sale, o dall'ondata di panico quando questa scende.

Nella seconda ipotesi, osservando le due tabelle, si può notare l'effetto che un nostro eventuale intervento (investimento di Euro 4 mila in azioni, conseguente diminuzione della parte contante) ha nell'equilibrio totale dei nostri investimenti.

Utile a impostare una strategia più o meno attiva indipendentemente dagli andamenti (accentuati) del mercato borsistico nel suo insieme.

3. Un portafoglio di azioni

L'investimento in un portafoglio di azioni ha il doppio effetto di frazionare il rischio e nello stesso tempo permette di impostare le azioni d'intervento (acquisto / vendita dei titoli) non solo nel suo complesso, ma anche per ciascuna società.

Acquistando un quantitativo d'azioni pari a Euro 10 mila di otto società diverse, Fadasé raggiunge l'obiettivo programmato d'investire in azioni fino a Euro 80 mila.

La divisione in otto società quotate, del proprio portafoglio di azioni, consente di ridurre l'eventuale impatto di perdita totale o parziale delle somme investite, a causa di fallimento o cattivo andamento finanziario di una delle società su cui si è investito. L'aspettativa è che gli eventuali rovesci (perdite o mancati guadagni) causati da una delle società prescelte debbano essere compensati dal rendimento delle altre sette società.

Altrimenti che gioco è?

L'investimento in una singola società di Euro 10 mila può avere un altro riferimento utile al singolo investitore. L'importo è pari alla metà del reddito annuo (ossia la metà di Euro 20 mila). Quindi per la personale propensione al rischio, Euro 10 mila diventano anche la soglia che il nostro personaggio Fadasé è disposto a scommettere su un solo 'cane' (di solito, nel

linguaggio comune, si scommette sui cavalli - scopriremo la ragione della scelta canina in seguito).

Altro passaggio altrettanto significativo. Compriamo in una sola volta un numero di azioni pari a Euro 10 mila per una singola società oppure ci sono percorsi più prudenti?

Abbiamo messo un primo paletto nella somma di Euro 10 mila (per società) avendo quale riferimento di rischio la metà del reddito annuo.

Il secondo paletto potrebbe essere, l'acquisto del primo lotto di azioni di una società, uguale al proprio stipendio mensile, per esempio Euro 1500 (Euro 1500 moltiplicato per 13 mensilità sono all'incirca l'equivalente del reddito annuale di Fadasé). Gli acquisti successivi pari a multipli dello stesso.

Credo che per ciascuno, avere dei punti di riferimento concreti aiuti a fare delle scelte oculate, restando con i piedi per terra. In definitiva, che uno cammini su un marciapiede, - a maggior ragione se uno si trova sospeso in aria su una corda - è oltremodo saggio fare il passo secondo la lunghezza della propria gamba.

La tavola numero 3 della pagina seguente illustra un piano d'accumulo in tre fasi, ipotizzando un calo del titolo del cinque per cento in un semestre.

Tav.3

Società ABC

piano d'accumulo in tre fasi

data	acquisto n.azioni	quotazione Euro/azioni	Investimenti Euro	multipli
gen-08	100	15	1500	
mar-08	200	14,25	2850	2
giu-08	400	13,5	5400	2
Totali	700		9750	
media carico		13,93	Euro/azione	
media aritmetica		14,25	Euro/azione	

L'esempio illustra anche che, un incremento proporzionale delle quantità di azioni acquistate combinate con un prezzo delle quotazioni in calo, risultano in una media di carico inferiore alla semplice media aritmetica.

4. La selezione dei titoli

Nella selezione dei titoli azionari c'è da perdersi, non solo perché le società quotate nelle diverse piazze borsistiche del mondo sono innumerevoli, ma anche perché le strategie d'investimento non sono da meno, per numero e varietà.

Innanzitutto ci preme delimitare il campo d'intervento geografico. Parafrasando il detto 'lontano dagli occhi, lontano dal cuore' diciamo: 'lontano dagli occhi, lontano dal mio portafoglio'. E' risibile partire alla conquista del mondo con un patrimonio esiguo. L'idea di mettere una bandierina nei diversi continenti è utile soltanto ai promotori finanziari che in tale modo possono mungere più commissioni. E' preferibile concentrare la nostra attenzione sulle piazze (borsistiche) a noi più vicine. Anche senza seguire le cronache finanziarie in maniera assidua, è più probabile che le brutte notizie non ci arrivino fuori tempo massimo, per essere vagliate, nel proprio paese e nel proprio continente. Investire nei paesi lontani è un po' come muoversi alla cieca.

E' pure vero che sperare che le notizie ci arrivino in tempo utile, per prendere delle decisioni ed evitare del tutto le perdite, rassomiglia molto a una chimera - dovremmo far parte del

consiglio di amministrazione della società, e tale situazione si configurerebbe come un caso 'inside trading'. Ma dobbiamo pure rimanere con l'orecchio teso per cogliere comportamenti a rischio, se non scriteriati, nella gestione delle aziende in cui abbiamo deciso d'investire.

Per la selezione dei titoli, tra le diverse strategie d'investimento, ne citiamo due:

- "I cani del Dow Jones" ("The Dogs of the Dow") - i cani (o segugi) sono stati menzionati nel capitolo precedente,
- "La formula vincente" ("Il piccolo libro che batte il mercato" di J.Greenblatt).

La strategia dei 'segugi di borsa' è una delle modalità d'investimento più conservative. La paternità viene fatta risalire a Benjamin Graham, il quale applicandola con successo, negli anni trenta, assume anche la figura di precursore degli investitori di stile 'value'.

In pratica alla fine di ogni anno si scelgono, tra i titoli della Borsa Valori, quelli che hanno il migliore rapporto tra dividendo (E/P) e prezzo. I titoli selezionati sono i 'cani' che, secondo questa teoria, devono restare nel portafoglio per i 12 mesi successivi. Dopo un anno si ricompila la classifica e così via.

Nel nostro caso a) scegliamo alcuni di questi titoli, b) determiniamo l'acquisto o la vendita non avendo presente il limite temporale dei 12 mesi, bensì la rotta che abbiamo deciso di mantenere, ossia la percentuale d'investimento di riferimento che abbiamo prescelto e il nostro obiettivo di realizzo (ne abbiamo accennato, ritorneremo a trattare l'argomento).

Dubbio atroce: come si fa materialmente a compilare la lista dei titoli cosiddetti 'segugi' di un determinato listino.

Basta semplicemente attingere la notizia dai tanti giornali specializzati e non, siti economici e finanziari.

All'inizio di ogni anno, tra auguri e buoni propositi per l'anno nuovo, i maggiori quotidiani e settimanali specializzati pubblicano questi dati nelle apposite rubriche. Ne cito qualcuno: l'insero Corriere Economia del Corriere della Sera, il Mondo, il Sole 24 ore, Borsa e Finanza.

La 'formula vincente', (l'altra strategia di selezione dei titoli che abbiamo menzionato), basa la selezione dei titoli azionari tenendo conto di due parametri: 1. la redditività del capitale investito e 2. il rapporto utili/prezzo.

Non sarà sfuggita, e non solo al neofita che trova difficile interpretare i due parametri citati, quanto di per sé sia accattivante la definizione di 'formula vincente'. Senza volere affatto sminuire la fonte da cui vogliamo attingere i nostri titoli, - saremmo, oltre che presuntuosi, degli ingrati! - osservando

quindi ben oltre la fonte stessa, formuliamo il proponimento di non dare mai per acquisito che una formula sia vincente!

Anzi, dedicheremo uno dei capitoli seguenti a riflettere come imparare dai nostri errori.

D'obbligo a questo punto porsi la domanda: dov'è la fonte, la lista dei titoli compilati secondo i parametri citati? I due siti indicati qui di seguito danno la lista delle società quotate rispettivamente negli Stati Uniti e in Europa.

<http://www.formulavincente.com/>

<http://www.finanze.net/index.php>

Fino al momento in cui scrivo l'accesso ai siti è gratuito.

Intanto nel capitolo seguente ci attrezziamo a compiere un piccolissimo passo in avanti che aiuta a osservare (sarebbe eccessivo parlare di valutazione) con i nostri occhi una società.

5. Almeno un indice nel paniere

Per cominciare è utile mettere nel proprio bagaglio almeno un indice, un particolare punto di riferimento. (Tre: non rappresenta il numero perfetto, ma sono meglio di uno).

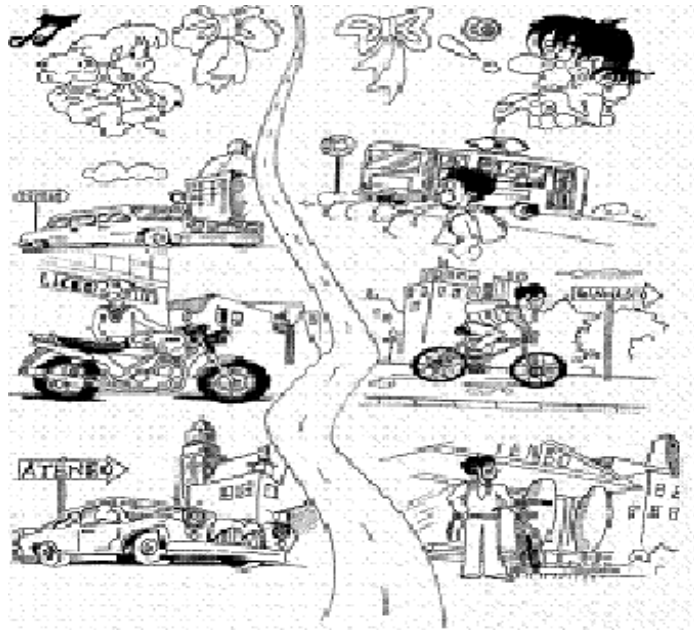
Tutti i componenti di un'auto hanno la loro importanza. Le spie di un cruscotto stanno a indicare qualcosa che è nella norma oppure non è nella norma.

Quando andiamo in un ristorante, in una città che non conosciamo, ogni volta che scegliamo di sederci in uno scompartimento di un treno, noi facciamo delle valutazioni seguendo dei criteri oggettivi o personali. Sappiamo che, col senno di poi, alcuni punti di vista potranno rivelarsi errati, ma sappiamo anche che funzionano nella maggior parte dei casi e che a priori ci sono indispensabili. A un certo punto diventa un fatto automatico, l'occhio cade là a giudicare.

Il portamento di ogni individuo, il taglio di capelli, le scarpe, la pulizia di un locale, il decoro, sono tutti elementi che nell'insieme diventano degli stereotipi. Nello stesso tempo sono delle spie che ci aiutano a districarci nella giungla della vita quotidiana, contribuiscono a farci prendere delle decisioni.

Le tavole seguenti illustrano una maniera di mettere in rapporto i debiti con il patrimonio.

Tav.4



Le immagini ritraggono due rampolli nati sotto una diversa stella che rappresentano nella nostra storia, il ricco e il povero. Per comodità chiameremo Riccardo il ricco e Paolo il meno fortunato dei due.

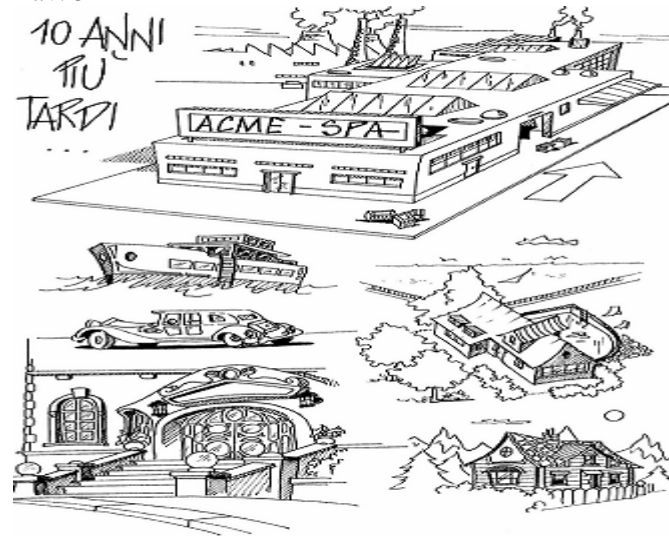
Una coincidenza del destino li ha portati a frequentare le stesse scuole, identico percorso, profitto scolastico a fasi alterne e infine la laurea. Il padre di Riccardo, pur concedendo al figlio alcuni lussi, voleva che imparasse ad adattarsi alla comunità, stando gomito a gomito con i coetanei di qualsiasi estrazione sociale. Dal canto suo il padre di Paolo deve affrontare numerosi sacrifici, pur di riuscire a non far mancare al figlio il necessario per arrivare fino all'agognato titolo di studio.

A giudicare solo dal pezzo di carta, ora i due rampolli hanno pari opportunità. Anche se, l'uno ha sempre goduto di una disponibilità finanziaria che gli ha permesso di spendere e spendere cogliendo ogni occasione (di piacere) della vita. L'altro ha compiuto l'iter scolastico, risparmiando e muovendosi come una formichina, con un gravoso fardello sulle spalle dal peso superiore al suo stesso peso corporeo: la responsabilità di mai mancare un esame, ogni appuntamento è sempre stata per lui una prova decisiva. L'angoscia di non sbagliare.

La tavola seguente ci mostra dove è approdato l'uno dei due. Manco a dirlo troviamo Riccardo, una decina d'anni dopo la

fine degli studi, a capo di una società con oltre un centinaio di dipendenti. Sembrava una cicala, ma tuttora dalla sua parte vediamo una immutata fortuna e piena godibilità della vita.

Tav. 5



Dieci anni dopo la fine degli studi ritroviamo Paolo. E' diventato dirigente di una multinazionale. Un passetto alla volta ha comprato casa e messo su famiglia. Lo vediamo felicemente sposato e padre di due bambini, mentre assieme alla moglie fa nuovi progetti: "la seconda casa la prendiamo al mare o in montagna?" Sempre attento a non fare passi falsi.

Tav.6



Al di là delle preferenze, mare o montagna, c'è da fare due calcoli sulla situazione economica complessiva, che viene riassunta qui di seguito in un aspetto il più sintetico possibile.

Tav. 7

La situazione patrimoniale della famiglia di Paolo

Euro (000)		Euro (000)	
Immobili	300	Capitale	200
		Mutuo	100
Attività	300	Passività	300

Debiti (mutuo) 100
Capitale (proprio) 200

Indice di indebitamento **0,5**

Ci sono molte variabili che entrano in gioco, che devono attentamente valutare tra di loro i due coniugi. Successivamente, se decidono di richiedere alla banca un nuovo prestito per un altro immobile, sarà la banca a fare una valutazione del loro grado di indebitamento.

A noi interessa capire una cosa: l'indice 0,5 rappresenta il rapporto fra debiti e capitale proprio della famiglia di Paolo (ed è il risultato della divisione $100/200$).

Se la banca dovesse concedere un altro mutuo, ad esempio di Euro 100 mila, il totale debiti salirebbe a Euro 200 mila. Un rapido calcolo, fra il nuovo totale debiti e capitale proprio (che è rimasto invariato), dà un indice di indebitamento pari a: 1.

Quindi l'indice di indebitamento non è altro che un numero che sta a indicare quante volte i debiti superano il capitale (patrimonio netto).

A questo punto, ognuno può mettersi nei panni del capofamiglia Paolo e fare altre ipotesi, oppure cercare di calcolare il grado di indebitamento della propria situazione o di quella di un nostro congiunto. E stabilire di conseguenza quando il carico dei debiti, per una data situazione, diventa insostenibile.

Purtroppo quando l'indice di indebitamento viene riferito a una azienda, specie se di grandi dimensioni, la visione si complica non poco.

D'accordo, la valutazione di un solo indice dice pressoché nulla. Ogni azienda va valutata considerando molteplici fattori. Il settore di appartenenza permette di confrontare gli indici fra società omogenee, ma non basta. Le aziende multinazionali talvolta godono di fidi (quasi) illimitati che consentono - casi di

cannibalizzazione - la scalata di società di pari dimensioni o addirittura più grandi. Altro contrappeso determinante nella valutazione dell'indebitamento è la comprovata capacità di far lievitare i guadagni.

La tavola successiva mostra il nostro indice di indebitamento in mezzo ad altri indicatori e fornisce altresì alcuni parametri di valutazione che - a torto - interessano poco il mercato borsistico.

Se si pensa che a) la crisi peggiore degli ultimi cinquant'anni è dovuta a rarefazione della liquidità, b) la maggior parte dei fallimenti sono riconducibili a perdite su crediti, forse l'ABC nelle analisi delle aziende dovrebbe partire proprio da questi indici.

Un breve accenno ai primi due indici di liquidità della tavola seguente, la numero 8.

Immaginiamo una classifica delle società, in aziende di serie A, B, C o D, secondo il risultato di questi indici riferiti ai propri bilanci.

Tav. 8

UNIVERSAL RATIO PARAMETERS FOR MANUFACTURERS AND WHOLESALEERS	RISK CLASS			
	A	B	C	D
liquidità corrente	>2,00	2,0-1,63	1,62- 1,25	<1,25
liquidità immediata	>1,00	1,0-0,76	0,75- 0,50	<0,50
Debiti correnti/Patrimonio netto	<0,75	0,7-1,00	1,01- 1,25	>1,25
Debiti totali/Patrimonio netto	<1,25	1,2-1,62	1,63- 2,00	>2,00

Possiamo interpretare che un'azienda classificata in serie D evidenzia un indice di liquidità corrente inferiore a 1,25 e liquidità immediata inferiore a 0,5. In pratica quest'azienda, a fronte di 1 euro di debiti, ha potenzialmente euro 1,25, ma la disponibilità finanziaria effettiva (immediata) è inferiore a euro 0,5.

Quindi di fronte a una richiesta perentoria di pagamento, questa società sarebbe in grado di pagare, subito, meno della metà dei debiti. (La differenza tra Euro 1,25 e 0,5 è rappresentata dalle merci giacenti in magazzino).

Lasciamo aperto l'interrogativo: dove si colloca l'azienda del nostro Riccardo, che abbiamo ritrovato dieci anni dopo, titolare di una società, con sontuose abitazioni, auto di lusso e imbarcazioni?

Tra l'immagine che ritrae la famiglia di Paolo e l'immagine di Riccardo, ci colpisce tuttavia una differenza, che ha nulla a che vedere con i propositi di questo manuale.

Nella vita tumultuosa di Riccardo sembra non esserci spazio per i sogni.

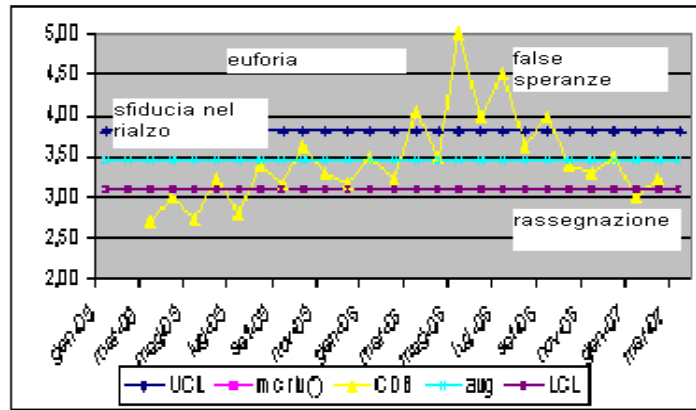
6. La finanza comportamentale

Coerenti con l'approccio seguito fino a qui, non indugiamo nel riproporre una delle tante definizioni di finanza comportamentale né nel ricercarne una nostra in particolare. Poiché l'immagine parla da sé, ci limitiamo a osservare il grafico della tavola 9 e ad elaborare qualche riflessione aggiuntiva. Il fine è quello di tentare di riconoscersi negli stati d'animo ricorrenti, benché siamo consapevoli che poi quando cominciano le doglie (o se preferite, nelle fasi acute di panico) ogni comportamento è soggetto a sbandamenti.

L'inizio della fase borsistica disegnata nel grafico in realtà è il proseguimento di una precedente, in cui la tendenza è stata al ribasso e che supponiamo non sia stata indolore. Anticipiamo una riflessione su cui torniamo nell'ultimo capitolo di questo manuale: non c'è nessun sacrestano che suona la campana ad annunciare l'inizio di una nuova funzione religiosa (o forse ce ne sono troppi). Nel mercato prevale una cacofonia di annunci che nell'insieme riescono per lo più a confondere.

Nel marasma generale, dovuto alla perdurante situazione critica dell'economia mondiale, si attendono dei segnali riconoscibili di stabilità. Inizia un andamento per lo più laterale del mercato, ma è appunto soltanto una fase di assestamento. O

forse è in atto una piccola ripresa, non proprio decifrabile. Intanto i traders continuano la loro attività con ordini stop-loss, approfittando di una discreta domanda e offerta di titoli.
Tav. 9



Seconda fase. Il ricordo del precedente tonfo dei mercati è ancora vivo. La massa dei risparmiatori nutre ancora una decisa sfiducia nei titoli azionari. Infatti appena si avvicinano in borsa, notano subito delle ricadute nelle quotazioni dei titoli.

L'andamento per lo più è definito nervoso: si susseguono forti accelerazioni con correzioni regolari. Spesso i mezzi di comunicazione, nella rincorsa di notizie ad effetto, accentuano più del dovuto le periodiche fasi di assestamento. Gli osservatori economici iniziano a intravedere che una ripresa è in atto sia pure costellata da dei punti oscuri. D'incanto, in concomitanza con la fine dell'anno o qualsiasi altro avvenimento, arriva la notizia che dopotutto il mercato nell'ultimo anno (o due anni) ha galoppato a un'andatura più che doppia (o tripla) dei rendimenti medi delle obbligazioni.

Inizia una nuova fase difficile da analizzare. Intanto le voci del coro mediatico spiegano che la borsa è sempre vincente. I massimi storici, come i record sportivi, sono fatti per essere superati. Chi all'inizio del ciclo economico avesse puntato su tale azione o sulla talaltra avrebbe decuplicato l'investimento. Il vento soffia a favore. L'economia va a gonfie vele. Anche chi è stato sempre prudente si lascia contagiare dall'euforia generale.

E come racconta un vecchio adagio, quando il gran signore scopre il suo maggiordomo interessarsi alla borsa valori, allora decide che è giunto il momento di distinguersi con una decorosa ritirata. Il gergo corrente è feroce con gli sprovveduti dell'ultima ora, in genere visti come un branco di pecore da tosare, talvolta apostrofati come parco buoi.

Senza andare troppo lontano nel passato, rammentiamo la massa di gente (piena di belle speranze) raccolta in capannelli

davanti ai monitor e ai borsini, durante l'impennata dei titoli dell'era internet? Ogni nuova matricola di borsa riceveva sottoscrizioni che superavano di gran lunga la quantità di azioni offerte al pubblico. Intorno al 2000 la così detta bolla internet è stata una corsa senza limiti alla moderazione.

Purtroppo è difficile abbandonare la festa, soprattutto per chi si è appena servito. Infatti alla prima caduta prevale ancora l'ottimismo. Si alternano due stati d'animo: chi vede nuove opportunità poiché la borsa è scesa parecchio dal massimo registrato, allora si affretta a comprare; chi avendo comprato ai massimi, pensa che sia troppo tardi per vendere, quindi aspetta.

Intanto la fase discendente è diventata un rovinoso crollo. La maggior parte degli investitori si affrettano a vendere; i traders giocano al ribasso con stop-loss; comincia a prevalere la rassegnazione. Chi non ha venduto nelle prime fasi di calo, chi si aspettava un facile guadagno nel breve termine e non ha previsto un periodo di vacche magre, chi è costretto a vendere o chi ragiona dicendo, troppo tardi, di volere almeno salvare il salvabile, è condannato ad avere perdite che saranno difficili da metabolizzare.

Ormai siamo giunti al fuggi fuggi. Nel disordine generale sorge l'imperativo estremo: capire quando si è toccato il fondo. Purtroppo mai si può essere certi di avere raggiunto il punto più basso. Poiché non c'è limite all'irrazionalità, che nell'economia gioca un forte ruolo, non ci sono certezze. Si può essere solo

ragionevolmente certi di avere superato (o che sarà superata) una fase negativa, perché la speranza è l'altra componente della natura umana che fa da contrappeso allo sconforto.

Gianbattista Vico c'insegna che la storia alterna momenti di progresso a momenti di decadenza: i famosi 'corsi e ricorsi storici'. Questo non significa che i fenomeni si ripetono sempre uguali nel tempo. Significa, piuttosto, che l'essere umano in quanto tale tende a ripetersi nei suoi comportamenti, anche di fronte a scenari e situazioni che cambiano.

Ciò che è valido per la storia, vale per l'economia e la finanza.

7. Lo yo-yo in borsa

Un breve riepilogo prima di descrivere quello che in borsa può rassomigliare al gioco dello yo-yo. I cui effetti collaterali non sono da confondere con certe diete che consentono di dimagrire più o meno facilmente, salvo poi scoprire che si è riguadagnato interamente il peso perduto. Nel nostro caso tratteremo un approccio del tutto opposto, e cioè quello di aumentare il peso del portafoglio azionario nella prima fase, per poi scaricarlo nella seconda e così via. Più lo si pratica seguendo le poche regole descritte, più fa bene a quello che gli uomini di una volta tenevano dalla parte del cuore... L'ultima cosa da cui le donne si separano quando è finito l'amore.

Per l'inizio vero e proprio del gioco, specialmente se si è neofiti del fai-da-te, raccomando di continuare la lettura almeno fino al capitolo seguente 'errori e correzioni' e solo in seguito decidere di cimentarsi con la borsa.

Abbiamo stabilito di mettere una serie di paletti:

1. la percentuale di azioni / rischio complessivo che siamo disposti a investire in borsa,
2. la cifra massima che investiamo per ogni singola società,

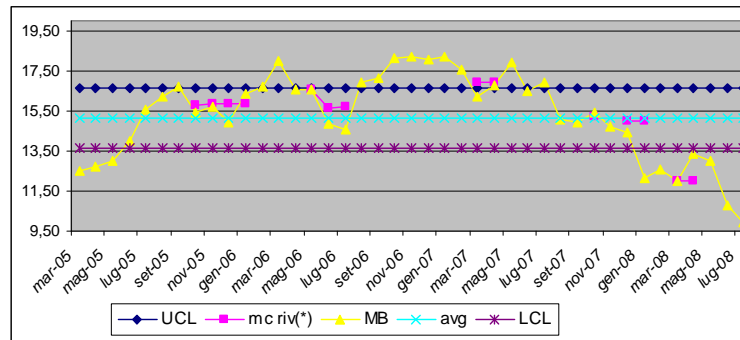
3. il cosiddetto piano di acquisto o accumulo di ogni singolo titolo,
4. la modalità di selezione delle aziende fa riferimento a due strategie d'investimento (i titoli della Borsa Valori vengono riordinati in modo decrescente tenendo conto del rapporto tra dividendo e prezzo (E/P); società con un'alta redditività del capitale investito e il migliore rapporto utili/prezzo).

Da notare che fino a quando non ci siamo dotati di una conoscenza approfondita di analisi dei bilanci, (cosa che peraltro non fa parte degli obiettivi di questo manuale), ci affidiamo al punto 4 per la scelta delle azioni. Pertanto il nostro singolo indice (compresi i nostri indici di liquidità) lo conserviamo nel paniere (ma niente ci vieta di osservare le aziende che stiamo acquistando dal nostro personale punto di vista: serve di allenamento). Occorrerà amplificare la nostra conoscenza complessiva e molta dimestichezza per riuscire a definire da soli la bontà di tutto quello che splende nel mercato.

Fatta la selezione di alcune azioni proviamo a seguire l'andamento borsistico con dei grafici.

La tavola seguente mostra l'andamento borsistico di Mediobanca da marzo 2005 a luglio 2008 (per un ulteriore approfondimento del grafico stesso, si rimanda alle note esplicative alla fine di questo capitolo).

Tav. 10



Il valore iniziale è di Euro 12,5; sale fino a un massimo di Euro 18,2 per poi ridiscendere al di sotto del valore iniziale Euro 9,9 riferito al dato registrato da questo grafico.

L'andamento del titolo è dato dalla compravendita in Borsa delle azioni Mediobanca da parte di azionisti: banchieri, trader, risparmiatori, comunque li si voglia definire e in qualunque categoria li si voglia inserire.

Tutti hanno comprato e venduto azioni, seguendo e inseguendo alcuni dati intrinseci alla società (dati di bilancio, dichiarazioni e scelte sul futuro), l'andamento generale dei mercati, l'andamento dei tassi e una miriadi di fatti esterni. La scelta di comprare o vendere nasce dalla percezione, di come

certi dati o fatti possono interferire nel futuro della banca, piuttosto che dall'essenza dei dati stessi.

Oggi Mediobanca vale tanto quanto tre anni fa? E quando il titolo era quotato all'apice del grafico, la banca davvero aveva un valore intrinseco di circa 50% maggiore di quello di marzo del 2005 o di tre anni dopo? Dopo avere scommesso su un cavallo o un segugio, di razza, e lo si vede di colpo dimezzarsi di valore, uno comincia, nell'ansietà del dubbio, a figurarselo non più con quattro zampe, bensì con due. Non è proprio così.

Certo, se uno possiede fisicamente delle azioni, vede il suo valore crescere o decrescere a seconda del momento in cui si accinge a fare una transazione di vendita esattamente nella proporzione dettata dal mercato. Solo in tale caso prende consistenza l'espressione apocalittica dei media quando asseriscono, all'indomani di un crollo, che il mercato ha bruciato il tot per cento della capitalizzazione di borsa. Ma se abbiamo fatto bene le nostre previsioni, sappiamo che la fine del mondo è stata annunciata e poi smentita infinite volte. Non resta che attendere il giro di boa.

Mantenendoci alla larga da considerazioni (metafisiche) sul valore intrinseco di un'azienda e da altre asperità, la domanda che vogliamo porci è: come cavalcare sulle montagne russe della borsa senza romperci l'osso del collo. E magari trarne qualche beneficio!

In parte lo abbiamo detto: occorre salire sull'ottovolante, progressivamente e in fasi successive.

La seconda considerazione da fare è che non sappiamo prevedere il futuro, ma dobbiamo essere nella condizione di poter aspettare il momento propizio per scendere dall'ottovolante (il fattore tempo lo decidiamo noi se, a monte, abbiamo fatto delle scelte oculate).

Lo yo-yo in borsa consiste nel carico e scarico (acquisto e vendita) di azioni cercando di seguire le fasi del mercato a proprio vantaggio.

La linea mediana del grafico (avg) può servire di orientamento sul da farsi (Tav.10); è tanto più significativa quanto più i dati hanno un andamento storico, a condizione che non siano sopraggiunti fatti straordinari.

La linea parallela superiore (UCL) è posta a indicare il dieci per cento superiore all'andamento medio (storico) del titolo.

La linea parallela inferiore (LCL) indica il dieci per cento al di sotto della quotazione media del titolo nel periodo indicato.

Quindi se scelgo di muovermi seguendo una mia strategia e non resto succube di comportamenti esterni (talvolta irrazionali), inizio ad esempio il piano di accumulo (acquisti) ogni volta che il titolo scende - ma non necessariamente - al di sotto della linea mediana.

Quando invece il titolo sale al di sopra della stessa linea (oppure della linea UCL) procedo alla vendita dei titoli.

Da notare che anche nel vendere le azioni, che ho accumulato, posso eventualmente farlo per gradi.

Nella tav. 3 abbiamo indicato, in una fase discendente della borsa, l'acquisto di azioni in una quantità progressivamente maggiore. Inoltre ogni acquisto viene fatto quando le azioni sono scese di gradino in gradino del 5 per cento.

Una volta che le stesse azioni iniziano l'ascesa, possiamo decidere di vendere (alleggerire la nostra posizione) di un quantitativo pari a un terzo delle azioni in nostro possesso.

Ad esempio vendiamo il primo lotto al raggiungimento del 3 (?) per cento di profitto sul prezzo medio di carico, il secondo lotto al raggiungimento del 5 per cento di profitto, il terzo e ultimo lotto al raggiungimento del 7 per cento.

E se le quotazioni delle azioni invertono la rotta in un senso o nell'altro in modo tale che non ci consentono né di cumulare i quantitativi programmati, né di vendere in tre tempi le azioni acquistate, non raccogliendo così per intero il profitto sperato?

In linguaggio tecnico si dice che i mercati sono in una fase laterale (tempo di bonaccia, con onde non molto alte).

Ma voi avete mai giocato, per davvero, al gioco dello yo-yo? A parte quando a giocare sono degli esperti, di solito si fanno tanti tentativi a vuoto.

In pratica il gioco, dello yo-yo di borsa, funziona (o non funziona) allo stesso modo. Spesso s'inceppa, si va per tentativi che qualche volta riescono, altre volte non riescono se non per brevi battute.

L'importante è cogliere ad ogni battuta una parte di profitto, badando a non oltrepassare i paletti stabiliti... Salvo un riesame complessivo della nostra strategia, imparando a fare tesoro dei propri errori.

Note:

Del grafico si è detto che c'è una linea mediana (che indica la media storica dei valori del titolo azionario nel periodo sotto esame) e due linee parallele che stanno a indicare il dieci per cento superiore e il dieci per cento inferiore della stessa. Da dove nasce questo 10%?

E' punto di riferimento del tutto arbitrario, che comunque ha una attinenza con le fasi di acquisto al ribasso già accennate, avendo un occhio rivolto al tasso di riferimento della BCE (che al momento è del 4,25%) e l'altro occhio a un possibile obiettivo di guadagno.

8. Errori e correzioni

Innanzitutto poche parole sulla diversità dei comportamenti, in materia di risparmio ed educazione finanziaria, tra giovani e vecchi. Un paradosso contraddistingue le due generazioni: spesso i giovani guardano vicino, vivono alla giornata, mentre sono i vecchi a guardare lontano. In quanto all'educazione finanziaria, altro paradosso che investe l'intera società, molti saprebbero declinare il nome dei titolari della squadra di calcio che hanno giocato in uno specifico campionato del mondo (ma vale la stessa cosa per ogni stagione calcistica), pochi saprebbero elencare, con uguale accuratezza e numero, il nome delle maggiori società quotate alla Borsa Valori.

Detto questo, sarebbe almeno auspicabile che ogni risparmiatore dedicasse periodicamente una salutare riflessione sul proprio operato, cercando di trarne qualche giovamento. A tale proposito occorre distinguere tra errori veri e correzioni di rotte.

Il detto 'mal comune, mezzo gaudio' può essere d'aiuto a districarci tra le tante situazioni - non prive di insidie - a cui si va incontro.

I mercati hanno un andamento ondivago, i diversi settori (assicurazioni, banche, società manifatturiere, 'utilities') hanno

degli andamenti ciclici. All'interno di ogni categoria, una società può fare meglio o peggio delle altre, secondo i dati di bilancio, le decisioni che prendono gli amministratori e a seconda di come questi dati vengono interpretati dal mercato. La percezione dei fatti e la speculazione provocano un andamento irregolare sul quale ognuno pensa di ricavare un profitto, seguendo strategie diverse (o il semplice istinto). Finché riusciamo a cavalcare l'onda, va tutto bene. Nel senso che, mal che vada, ci tocca solo aspettare che ritorni il sereno.

Tuttavia la borsa registra anche cadute a capofitto delle quotazioni, che interessano un singolo titolo o un settore specifico. All'inizio del duemila i rovinosi tonfi delle società della new economy hanno sgonfiato le quotazioni dell'80-90 per cento e oltre! Infatti si è parlato - non a caso - di bolla speculativa.

Regola numero uno: per giocare lo yo-yo, non salire mai su un campanile o in cima a una montagna. Scegliendo di preferenza le azioni value (che distribuiscono buoni dividendi) piuttosto che azioni growth (che registrano un'alta crescita, ma che possono riservare paurose cadute).

Altre volte una singola società sforna dati di bilancio sempre più performanti nello stupore generale. Noi abbiamo visto questa società scalare le vette del listino. Da un lato ci scopriamo a giocare stancamente con dei titoli che si muovono

lentamente, dall'altro lato abbiamo perso il treno alle prime stazioni di una nuova società quotata in borsa. Rimpiangiamo di non essere saliti in tempo.

E primo o poi arriva l'occasione giusta, magari qualche stazione più avanti. Già freiamo dalla voglia di salire...

E' il caso della banca Italease. A un certo punto il valore delle azioni iniziano a perdere quota del 10 per cento, del 20 per cento. La cronaca riporta notizie di arresti eccellenti, di truffe ai danni dei clienti. Noi sappiamo che il mercato amplifica la reazione, sconta in eccesso le notizie. Pensiamo che l'ultima quotazione, dopo lo scoppio degli scandali, riflette già la nuova situazione patrimoniale. Infatti il mercato spesso esagera. Ecco allora spuntare, in noi, un risolino da vecchio operatore di borsa. Adesso è il momento buono, scatta il nostro piano d'accumulo. Ma il tonfo delle quotazioni non si arresta al 50 per cento e neanche all'80 per cento. E continuano a scendere.

Spesse volte il mercato eccede nella sua reazione ai fatti e ai tanti 'rumors' (voci di corridoio). Altre volte la notizia (quello che si vede) rappresenta solo la punta di un 'iceberg'. La parte nascosta è molto più vasta di quello che emerge e può avere un impatto disastroso.

La regola numero due è alquanto ovvia: attenti all'effetto 'iceberg'.

La domanda inevitale, quando tardivamente si scopre di essere cascati nella trappola dell'affare 'super scontato',

naturalmente è: ora che si fa? Mentre il ghiaccio continua a sciogliersi, ci si tormenta se è il caso di vendere, sia pure con una perdita ragguardevole. Oppure aspettare, ma quanto tempo? Basterà un quinquennio o un decennio a ripianare il deprezzamento delle azioni? La valutazione da porsi è semplice: la cifra che rappresenta il valore attuale, se investita su un altro titolo, correrà di più o di meno del titolo 'iceberg' nel medio o lungo termine? Ho appena detto: la domanda è semplice, in teoria. In pratica sfido chiunque a dare una risposta attendibile.

Allora ancora una volta, cerchiamo di cogliere eventuali segni esterni, se ce ne sono. Non interrogando il fato, né appellandoci a qualche santo in paradiso. Intendiamoci, non è né suggerito né proibito recarsi in un luogo di culto. A giudicare dalle ricchezze esibite (palazzi, marmi, sontuosi arredamenti, quadri d'autore), le chiese moderne sono le sedi delle banche. Ecco dove cercare il vaticinio che ci interessa. Nessuno, meglio delle banche, è in grado di valutare se un'azienda in difficoltà può invertire la rotta e recuperare terreno. Ma attenti a quello che fanno (non a quello che dicono!).

Quando le banche ci mettono i loro soldi, allora è il caso di tirare un respiro di sollievo, - forse anche di aggiungere l'ultimo gettone sul tavolo verde della speranza (che trova puntuale il suo rovescio della medaglia nell'espressione: 'rimanere al

verde' per indicare che uno ha perso - o rischia di perdere - proprio tutto).

E' difficile trovare ripari sicuri. Dovremmo non solo essere all'interno di ciascuna azienda, ma anche stare nelle stanze del potere delle stesse, per conoscere come stanno davvero le cose. Ma qualche segnale lo possiamo cogliere:

- i nostri indici d'indebitamento e di liquidità qualche volta ci mandano segnali che sono utili captare, (1)
- quando nelle stanze ovattate dei managers entra la Guardia di Finanza è meglio restare alla finestra a guardare, (2)
- le società che praticano una condotta spregiudicata (con operazioni a rischio leva, come i derivati) prima o poi restano impigliate negli stessi strumenti.

Le cosiddette 'correzioni di borsa' periodiche sono benefiche per la nostra strategia.

Una o due volte all'anno si registra in borsa un assestamento del listino. Generalmente in fase di crescita. Una caduta delle quotazioni del 5 per cento, ma anche del 10 per cento, dopo un piccolo 'rally', si dice che faccia bene alle borse. Fanno bene soprattutto ai portafogli dei gestori i quali, normalmente, disponendo di enormi liquidità, sanno approfittare dell'evento.

Al nostro personaggio Fadasé, sarebbe sufficiente predisporre a cogliere queste occasioni, per raccogliere i frutti sperati.

I detonatori che possono causare una correzione di borsa sono tanti, reali e pretestuosi. Guardando indietro agli anni appena trascorsi - all'inizio del nuovo millennio - vanno dagli attentati dei terroristi, ai paventati rischi di pandemia aviaria, alle impennate delle quotazioni delle materie prime e tanti altri fatti di maggiore o minore importanza.

Giugno 2006: il prezzo del petrolio aveva sfiorato quota Euro 60 al barile. Le borse avevano registrato una correzione di tutte le quotazioni. I timori erano che la quotazione dell'oro nero avrebbe arrestato la crescita economica mondiale. Perfino i titoli legati al petrolio ne avevano sofferto. Poi sappiamo come è andata. Le quotazioni di borsa hanno preso a salire incuranti delle quotazioni dell'oro nero, fino allo stop dettato dalla crisi dei mutui americani (credit crunch) dell'agosto 2007 (che ha contaminato tutti i settori). Mentre il petrolio è continuato a salire fino a 145 dollari al barile in luglio 2008, per poi invertire la rotta, scendendo in un mese (tra luglio e agosto) di oltre il 25 per cento, nonostante lo scoppio di una guerra lampo tra Russia e Georgia.

Siamo ai giorni nostri: sul teatro di guerra, il conflitto coinvolge un oleodotto già esistente e un altro in costruzione. In altre circostanze, il mercato avrebbe registrato una impennata al rialzo, ad esempio a causa di rapimenti di dipendenti di

compagnie petrolifere o di scioperi in Nigeria e in altre aree sensibili. Ora, per fortuna, il vento della speculazione gira all'incontrario.

Tutto ciò per dire che se da un lato è difficile interpretare i mercati, dall'altro lato, avendo una strategia di lungo termine, è possibile per il piccolo investitore comunque cavarsela.

Le 'correzioni di rotta' riguardano invece il nostro quadro d'intervento e la nostra capacità di navigare da soli in mare aperto.

Le premesse elaborate qualche tempo prima sono nel frattempo cambiate. In futuro prevediamo di avere bisogno di maggiore liquidità, oppure abbiamo incamerato o ereditato una somma ragguardevole. Lo scenario è cambiato.

Periodicamente possiamo decidere di aumentare o diminuire la parte destinata all'investimento azionario, per fatti e motivazioni che riguardano la nostra sfera personale. In una visione d'insieme, più è accurata la nostra capacità di programmare i bisogni a medio e lungo termine, più diventa agevole l'intervento nello smobilizzo delle cifre investite in azioni, traendone ovviamente il profitto sperato.

Per quanto riguarda invece il panorama economico complessivo, dove noi siamo soggetti passivi, rimandiamo ogni considerazione ai capitoli successivi.

Note:

1) Sono noti i casi Cirio, Parmalat, ma anche Fiat, Montedison, Standa ecc. (In ambienti che si presumeva fossero bene informati, le favole metropolitane degli anni '80-90 narravano che da noi le aziende grandi 'pagavano puntualmente alla scadenza i fornitori esteri e in ritardo i fornitori italiani, "perché era nella natura delle società legate ai gruppi di potere, di grandi dimensioni, di fare la voce grossa'). La verità è venuta a galla alcuni anni dopo, quando molti nodi sono venuti al pettine, con risultati diversi.

2) A noi, non interessa giudicare l'operato delle forze dell'ordine o altro, bensì tenere a debita distanza i nostri risparmi - o almeno capire quando il rischio aumenta e, nel dubbio, astenersi.

9. Limitare guadagni e perdite

La tecnica di limitare le perdite è speculare ai guadagni che si vogliono realizzare.

Prima di inoltrarci in suggerimenti sulle modalità di limitazione delle perdite, è bene fare una riflessione sul concetto di rischio.

Quando il ferro da stiro era riscaldato a carbone, per capire se il ferro era caldo, le mamme usavano inumidire il polpastrello del dito medio con la saliva e toccare velocemente il ferro rovente. Lo sfrigolio della saliva sul ferro stava a indicare che il ferro era abbastanza caldo per iniziare a stirare. Stessa operazione quando il ferro da stiro sta per raffreddarsi. Se il ferro è appena caldo, la saliva non asciuga in fretta: è segno che lo si può mettere da parte. E' inutile passarlo sui panni di cotone o di lino, al massimo lo si può utilizzare con quei capi delicati che richiedono solo un tocco leggero.

Qualche volta è più rischioso mettere in un portafoglio di titoli, delle obbligazioni per alcuni anni, che maneggiare delle azioni delle stesse società, per un breve periodo.

Ritorniamo al nostro indice di indebitamento: se una società richiede al mercato un prestito di grosse proporzioni (per immissioni di liquidità temporanee si servirebbe delle banche),

attraverso delle emissioni obbligazionarie, può voler dire essenzialmente due cose. I fondi servono per la passata gestione (ad esempio per ripianare un buco di bilancio, per pagare dei debiti verso le banche), oppure servono per il futuro (per fare degli investimenti, per l'acquisizione straordinaria di un ramo d'azienda o di un'intera società).

Dato per probabile che l'investitore Fadasé mantenga le obbligazioni per un tot di anni, fino alla loro scadenza, lo stesso investitore avrà nel suo portafoglio le azioni della società, solo per il tempo necessario a raggiungere il margine di guadagno desiderato.

Come si dice in gergo: toccata e fuga - ma di proverbi ce ne sono una infinità in materia - letteralmente, si sprecano. La ragione è evidente, più a lungo si gioca col fuoco, più è facile rimanere scottati.

Uno dei libri riportati nella bibliografia essenziale, 'Le azioni vincenti' (rieccoci con la parola magica foriera di festeggiamenti e di cocenti sconfitte), al suo interno aggiusta il tiro definendo le azioni non più vincenti, ma 'buone', che in definitiva non sono neppure buone. Infatti poi spiega che le azioni *diventano* vincenti o buone in funzione dello 'stock picking' e 'timing'. Vale a dire, sono vincenti la tecnica d'incrementare la quantità dei titoli in portafoglio e insieme la scelta del momento più opportuno per farlo (ovvio: in fase di rialzo). Il piccolo e grande problema è che non esiste una

campanella che suona l'inizio della fase toro. Ci sono invece troppe campane discordanti dove ognuna invita il risparmiatore a foraggiarsi alla propria parrocchia.

Altrettanto cacofonico è il coro di voci che indicano quando i mercati hanno toccato le vette del listino, e pertanto all'orizzonte si profila una rovinosa discesa.

Altra riflessione in materia di rischio. Ad ogni rovescio finanziario si diffonde nell'aria - domestica - la solita solfa che invita a rifugiarsi nei titoli di stato (Bot, Cct, Btp), approdi che per antonomasia dovrebbero ispirare tranquillità. Proviamo allora a guardare a questi titoli cosiddetti sicuri con occhi estranei. Uno studio recente colloca l'Italia, in materia di corruzione 'percepita', al 55esimo posto, peggio di Cile (23esimo), Corea del Sud (40esimo) e Costa Rica (47esimo). La votazione di piena insufficienza è di 4,8 su 10. Mentre troviamo in cima alla classifica: Danimarca, Nuova Zelanda, Svezia, Singapore. Altri paesi europei quali la Germania, la Gran Bretagna e la Francia si trovano rispettivamente al 14esimo, al 16esimo e al 26esimo posto.

Cosa rappresenta questo *gap* di oltre 30 posizioni più in basso per rapporto ai suddetti paesi europei nostri vicini e concorrenti? Citiamo alla rinfusa solo qualche episodio che ognuno illustra un diffuso malcostume e di conseguenza una paurosa crepa nell'equilibrio delle finanze pubbliche presenti e

future. In passato nella penisola si sono costruite le carceri d'oro, adesso nel territorio crotonese si scopre che per alcune opere pubbliche, tra cui i cortili di tre scuole elementari, sono stati utilizzati materiali tossici... La gestione dei rifiuti in molte zone rappresenta un gravoso handicap nel futuro del sistema Italia. Il crac di alcuni comuni, prima Taranto, poi Catania, le esorbitanti spese della regione Sicilia, sono altrettanti sintomi della stessa malattia che come un cancro mina la solidità del paese. Sotto questa luce i titoli di stato (e non solo quelli italiani) sono da ritenere davvero sicuri? Pensiamo in proposito al rovescio sistemico del mondo finanziario degli Stati Uniti, al crack di Lehman Brothers, agli interventi che di fatto hanno nazionalizzato gli istituti Fannie, Freddie e Aig, agli interventi tardivi delle massime istituzioni mondiali per arginare la crisi del credito. C'è quanto basta per affermare che niente è davvero sicuro, ma in ogni latitudine o longitudine si può parlare soltanto di sicurezza relativa.

Allora giungiamo alla riflessione finale: l'obiettivo è agire prima di rimanere scottati. Spesso è possibile raggiungere il profitto auspicato ripetendo più volte l'acquisto e la vendita, cogliendo di volta in volta una percentuale minore, piuttosto che rimanere fermi ad aspettare (è il caso del cassetista).

Ecco una descrizione dello yo-yo, attinta pari pari da *Wikipedia, l'enciclopedia libera*.

“Lasciando cadere il corpo rigido, ma tenendo fermo un capo del cordino, per effetto della gravità, le coppette scendono accumulando energia cinetica rotazionale e traslazionale. Quando il filo di cotone è completamente svolto, tale energia permette la parziale risalita delle coppette lungo il filo. Compensando l'energia perduta con un 'movimento della mano', lo yo-yo può riavvolgersi completamente.”

Ritornando in borsa, all'indomani di una caduta dei titoli, non si sente spesso parlare di rimbalzo tecnico? Sostituiamo il colpetto della mano (del gioco vero) con una modalità di carico (di acquisto) di azioni progressivamente maggiore, ecco che ci si predispone a cogliere il rimbalzo.

Perché, come abbiamo visto (Tav.3), a) la media di carico è più bassa della media aritmetica delle quotazioni; b) abbiamo il tempo di aspettare; c) abbiamo la volontà di ripetere il gioco tutte le volte possibili; d) le quotazioni di borsa tendono a salire.

A questo punto è utile chiedersi, quale aspettativa di profitto può essere definita 'ragionevole'? Intanto, che io sappia nessuna facoltà accademica al mondo rilascia titoli di studio in materia di buon senso. Dapprima, ognuno dovrebbe mangiare senza assecondare troppo il proprio appetito, bensì tenendo conto della propria dimensione corporea (la nostra posizione patrimoniale). Poi, seguendo la propria esperienza e i risultati raggiunti, deve puntare a un proprio equilibrio complessivo tra rischi e benefici.

Si può tuttavia tentare di ragionare a partire dai tassi di riferimento stabiliti dalla Banca Centrale Europea. Guardando indietro dall'inizio del 2000 a oggi, i tassi di riferimento hanno oscillato dal 2,5 per cento al 4,25 per cento. Le obbligazioni hanno remunerato i risparmiatori, al netto delle spese, con uno spread tra lo 0,5 e l'1 per cento.

Ora, se si tiene conto che talvolta le oscillazioni azionarie raggiungono simili entità in una sola giornata, c'è da farsi vaccinare contro la febbre-da-facili-guadagni. I paletti che abbiamo sistemato sin dalle prime battute servono anche a questo, ma non sono tutto! Occorre una forte disciplina nel seguire quello che abbiamo stabilito e nell'avanzare per gradi.

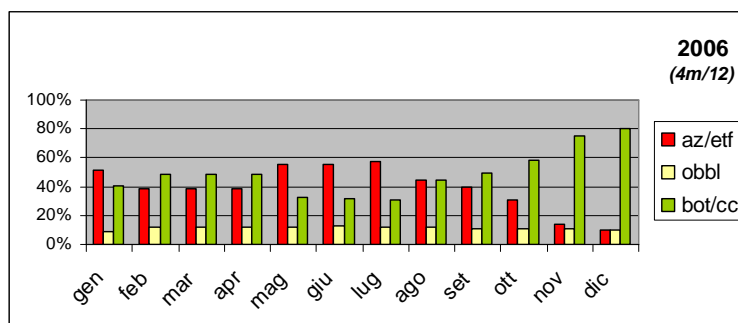
Intanto confermiamo il suggerimento di far scattare le fasi di accumulo (gli acquisti) per gradi, ogni volta che un titolo scende di una percentuale per es. uguale a quella del tasso di riferimento. Quindi se il tasso di riferimento è del 4 per cento, il primo lotto di azioni sarà acquistato 'scontato del 4 per cento, il secondo dell'8 per cento, il terzo del 12 per cento, per rispetto alla quotazione iniziale ritenuta idonea per la scelta di quel titolo.

Il primo obiettivo da porsi (in fatto di benefici) sarà quello di raggiungere un profitto almeno pari a quello ottenibile con un investimento obbligazionario. Immaginiamo di raggiungerlo nell'arco temporale di due o tre mesi, possiamo decidere di vendere tutto o una parte delle azioni accumulate, in altrettante

fasi. Così facendo, se eravamo al 40 per cento di titoli azionari in portafoglio, nei fatti a) riduciamo, dimezziamo o annulliamo l'investimento azionario, b) ci predisponiamo a ripetere il gioco avendo una parte delle munizioni (il contante) a nostra piena disposizione.

Posto che noi abbiamo registrato ogni fine mese la percentuale effettiva di investimento azionario (massimo 40 per cento, ma non necessariamente investita tutto in una solo volta), potremmo trovarci, a titolo di esempio, a osservare l'esposizione al rischio azionario, così come appare nella tavola seguente.

Tav. 11



Da notare che il grafico non dà nessuna notizia sulla percentuale di profitto conseguita nell'anno 2006; sta lì a indicare che la quota azionaria è stata superiore al 50 per cento: quattro mesi su dodici.

E i restanti mesi? Il nostro personaggio Fadasé è rimasto a guardare, con tanto denaro liquido (parcheggiato su un conto corrente on line*) verso la fine dell'anno, pronto a cogliere nuove opportunità, se fossero arrivate.

Poiché c'è sempre un rovescio della medaglia - e il titolo di questo capitolo lo preannunciava, citiamo per dovere di cronaca che la massima che meglio si addice a questa situazione, ben riportata da quasi tutti i manuali di borsa è : “Vendi e pentiti!”

Altro interrogativo: e se l'auspicato guadagno, per una serie di ragioni, non si realizza nel breve periodo?

In tal caso dobbiamo aggiungere nel quadro complessivo della nostra valutazione (o al nostro grafico) un altro punto di riferimento. Occorre calcolare quando, nel corso degli anni futuri, le quotazioni delle azioni che abbiamo in portafoglio, raggiungono e superano il valore di un equivalente investimento obbligazionario.

Per semplificare questo calcolo, si può attingere il coefficiente di moltiplicazione presso il sito delle Poste Italiane, selezionando sia una tipologia di Buoni Fruttiferi, sia inserendo

i nostri dati come se a una certa data avessimo investito i nostri soldi in Buoni Postali.

L'ultimo capitolo di questo manuale darà qualche ulteriore elemento di riflessione, per una visione generale, in un contesto macro-economico.

Note:

*) i conti correnti di alcune banche on line (conto Arancio, Fineco, ecc.) offrono un tasso d'interesse al passo con i fondi liquidità (e i Bot). Il parcheggio della liquidità su uno di questi conti, specie se mixato con un utilizzo accorto dell'investimento azionario, può garantire - da non prendere alla lettera - un rendimento complessivo interessante, con un rischio limitato.

Tuttavia è sempre opportuno avere presente che nessun esito è mai da ritenere del tutto sicuro.

10. Alla larga da terre sconosciute

Se a un certo punto il nostro personaggio Fadasé ha deciso di mettersi a investire il proprio denaro in borsa, affidandosi alle sue capacità, probabilmente ha già vissuto più di una odissea. E ha raggiunto la conclusione che probabilmente da solo ha spazio di manovra per imparare sbagliando, mentre i gestori del denaro degli altri mirano a fare il proprio interesse (e in subordine, quello degli investitori).

Va da sé che un buon professionista saprà essere così lungimirante da mettere in buon conto il benessere dei clienti, perché solo così facendo riuscirà a ispirare fiducia e dal bene comune, ne deriva il beneficio di attrarre altri risparmiatori. Ma non ci siamo mai posti l'obiettivo né di polemizzare, né di lanciare frecciate. Soltanto quello di mettere in guardia chi è già rimasto scottato o chi vuole evitare il ripetersi di simili esperienze.

Pertanto non possiamo esimerci dal descrivere, sia pure brevemente, quello che si è visto o si vede in giro.

Il mio professore di economia, in materia di nuovi prodotti, era solito fare l'esempio dei profumi. Diceva che i profumi vendono l'illusione (di conquistare il partner ideale, di tenerlo ben stretto al guinzaglio, di sentirsi leggeri, sempre giovani,

ecc.). Poiché queste promesse illusorie non possono essere mantenute - il fascino evapora presto - allora l'industria dei profumi sforna nuovi prodotti in continuità. E questi ultimi rinnovano le medesime lusinghe con nuove suggestioni - e nuove fragranze. In realtà si tratta dello stesso sogno (o inganno) che viene riproposto per le solite finalità di guadagno, a prezzi sempre maggiorati. La pubblicità seduce e incanta, con un eccesso di informazione (messaggi subliminali). Persino le pause sono studiate, al solo scopo di preparare il 'crescendo' successivo. Come in una sinfonia.

Quello che avviene nel campo dei profumi, succede in molti altri settori dove non necessariamente il nuovo ha in sé un valore aggiunto. Ovviamente parliamo di prodotti che non inglobano quel valore tecnologico, che è il risultato di studi e investimenti nella ricerca.

Negli ultimi anni, all'esercito di risparmiatori in ritirata dall'universo dei fondi comuni, ai delusi delle obbligazioni spazzatura, vengono proposti i cosiddetti approdi sicuri: i derivati, i prodotti strutturati, i fondi absolute return, unit linked.

Un elenco interminabile di prodotti che cambiano forma dimensioni e colori come un caleidoscopio.

Un rimando alle premesse di questo manuale, che si rivolge di preferenza a una casalinga, mi consente di accennare ad questi

prodotti finanziari, con animo schietto, osando fare un paragone sì irriguardoso e dal sapore poco professionale, ma di per sé eloquente.

Per meglio capire alcuni prodotti finanziari, possiamo fare riferimento alle polpette. Ce ne sono di una infinità di forme e gusti. A tutte le latitudini, esse hanno in comune una caratteristica: soltanto la cuoca ne conosce tutti i segreti.

I 'prodotti strutturati' da un lato 'garantiscono la protezione del capitale', dall'altro 'promettono' una partecipazione ai profitti, al verificarsi di determinati eventi. E infatti fanno riferimento a un sottostante, vale a dire a un paniere di titoli. Se tutto va bene, se i titoli crescono nella misura auspicata, l'investitore riceve una remunerazione extra. Se tutto va male, il suo capitale resta 'garantito' al 90-95 per cento.

Ma tutto ha un costo. E l'investitore rischia di pagare due volte: 1) la garanzia del proprio capitale (90-95 per cento), 2) partecipa alla crescita dei titoli del paniere di riferimento sono in misura limitata. Senza contare il mancato guadagno se le condizioni non sono favorevoli.

Altra considerazione: siamo in grado di misurare la performance dei titoli del paniere? Abbiamo studiato tutti i risvolti, le clausole, che portano a diminuire l'appeal di un guadagno extra o addirittura possono azzerarlo?

Alcune riflessioni raccolte da una autorevole fonte, Il Sole 24 ore, che vanno a toccare un universo dei prodotti opachi di difficile maneggevolezza da parte, non di un risparmiatore non molto afferrato in materia, ma anche di professionisti che siedono sugli scranni del potere.

Ricordate le inchieste televisive del programma 'Report' sui comuni italiani che hanno investito nei derivati?

“Promesse tante, risultati (per ora) pochi. **I fondi absolute return**, quelli che secondo definizione hanno l'obiettivo di offrire un rendimento positivo in tutti i contesti di mercato, dovevano essere una rivoluzione per l'industria del risparmio gestito e offrire all'investitore un rifugio sicuro nel quale posteggiare i risparmi. Sono spuntati come funghi negli ultimi due anni anche sul mercato italiano, forse più per ragioni di marketing che per una profonda convinzione delle Sgr, ma per il momento la loro marcia è piuttosto accidentata...”

Il Sole 24 ore 26/4/2008

“È vero che il mercato italiano è leader in Italia per il collocamento di **prodotti derivati** nei portafogli degli investitori retail? Per Exane Derivatives sì, per la Banca d'Italia no. La controversia è nata dopo la pubblicazione di uno studio sulla diffusione dei derivati in Italia che secondo la finanziaria di investimento francese, controllata al 50% da Bnp Paribas, è

in continua crescita nonostante la crisi finanziaria: con 42 miliardi di euro nel 2007, pari a un incremento del 46%, il trend è destinato a mantenersi sostenuto anche quest'anno con una stima di crescita del 21% dei collocamenti presso gli investitori privati. Lo studio messo a punto per il lancio del primo osservatorio sui prodotti derivati, non si ferma qui. Dai dati raccolti, l'Italia risulta il mercato più attivo in Europa con 200 miliardi di euro investiti in derivati (obbligazioni strutturate, certificati e polizze assicurative) e 4.500 prodotti emessi tra il 2000 e il 2007, davanti alla Germania (150 miliardi), Spagna (140 miliardi), Francia (105 miliardi) e Belgio (100 miliardi)..."
Il Sole 24 ore (9/7/2008)

Poiché non rientra tra i nostri obiettivi, quello di informare sulle varie differenze di questo universo di polpette più o meno indigeste (se non avvelenate), il quadro è lungi dall'essere esaustivo, per il numero di prodotti citati e per la descrizione degli stessi.

Pertanto continuiamo imperterriti sulla rotta intrapresa. Il proponimento è quello di suggerire uno strumento alternativo di investimento, che è sì costituito da un paniere di titoli, ma che ha la bontà di essere più trasparente.

Gli **ETF** (acronimo di exchange-traded fund) sono simili ai fondi comuni d'investimento, sono caratterizzati da una gestione

passiva: negoziati in Borsa come le azioni, si muovono in su e in giù come il mercato di riferimento. (Da notare che se il mercato di riferimento è la Borsa di New York, la quotazione dell'ETF tiene conto anche delle oscillazioni del dollaro).

Essendo la gestione di tipo 'passivo', i costi sono ridotti. E niente ci vieta di farne noi un uso attivo, inserendone alcuni nel nostro portafoglio di azioni.

In definitiva la migliore comprensione dell'andamento di borsa consente da un lato la diversificazione del rischio (gli ETF sono costituiti da un paniere omogeneo di titoli), dall'altro lato possiamo procedere all'acquisto o alla vendita per fasi, così come indicato nei precedenti capitoli.

L'accenno a terre sconosciute ha molto del fascino della famosa prima mela. Quando uno comincia a inerpicarsi in lungo e in largo in certi meandri, la tentazione di esplorare il cuore della giungla della finanza può diventare irresistibile. Non basta quindi dire di stare lontano dal pericolo e dalle tentazioni del serpente.

Per il neofita le sembianze del demonio sono incarnate nella figura del trader.

Spesso sentiamo dire che un trader interviene a leva (moltiplicando per 100, per 1000) potenziali rischi e guadagni. Alcuni traders eseguono decine, anche centinaia di operazioni

giornaliere. A fine giornata o fine settimana vendono tutto e il giorno dopo o il lunedì successivo ricominciano daccapo.

Il trader usa limitare i rischi con l'utilizzo dello 'strumento stop loss'. Se un titolo scende (o sale), insomma va nella direzione opposta a quella auspicata, il titolo stesso viene venduto automaticamente. La perdita su un determinato titolo non supera mai la percentuale prevista.

Obiettivo del trader è quello di fare sì che il totale delle transazioni attive siano superiori a quelle passive. Quindi procede, interpretando grafici e diagrammi, facendo tante singole 'scommesse'.

Il nostro approccio è completamente diverso. La protezione è data dai paletti che abbiamo deciso di fissare: la percentuale stabilita in anticipo (complessiva e per ogni singola azione), la selezione prudente dei titoli (che hanno corso meno), l'acquisto per gradi e il fattore tempo.

E per finire, perché non alzare lo sguardo oltre l'orizzonte e non interrogarsi su dove va il mondo?

11. Come gira il mondo

A ogni appuntamento annuale, all'indomani di qualsiasi evento politico-economico, si affacciano sulla scena eminenti economisti a spiegare come gira il mondo. Tutti bravi a interpretare passato e presente. Il difficile è fare previsioni attendibili sul futuro. E anche se nella massa spunta sempre qualcuno che aveva previsto giusto, vale la regola dei grandi numeri. O se si preferisce, quella dei meteorologi: tra i tanti, qualcuno ha fatto centro. E gli altri?

Magari provano a rielaborare le loro teorie, a ridisegnare le cose dette per il futuro (che nel frattempo è diventato il passato). Magari si accingono a scrivere libri.

A ripensarci, sia pure con un obiettivo più modesto, potrebbe essere anche il mio caso.

I contadini, quando non c'era la televisione, scrutavano il cielo la sera. E decidevano comunque quello che avrebbero fatto l'indomani.

Pertanto non faremo nessun tentativo di valutare dati macroeconomici che non sono alla nostra portata. Ancora una volta proveremo comunque a guardare avanti. Vediamo se insieme riusciamo a cogliere dei piccoli segnali utili all'orientamento.

Prima ipotesi. Se abbiamo fatto degli investimenti sulla scia di quanto è stato esposto fino a qui, avendo a disposizione il capitale indicato dal nostro personaggio Fadasé, dovremmo avere in portafoglio 8-10 titoli, per un massimo del 40 per cento del nostro capitale.

Se l'andamento dei titoli ha puntato decisamente in basso, abbiamo raggiunto nel giro di qualche mese il 40 per cento. E ci siamo incagliati... Allora, almeno per un lungo momento, sembra che si è giunti al capolinea. Ma davvero finisce qui? Esaminiamo il caso estremo. Se invece di un crollo, siamo testimoni di un tracollo - una caduta rovinosa del mercato del genere 'panic selling' - può accadere che a un certo punto, per ripristinare il target del 40 per cento del nostro gruzzolo iniziale, destinato all'investimento in azioni, occorre mettere mano ai fondi liquidi che sono in parte sul conto corrente e in parte sono investiti in obbligazioni e titoli di stato. In altre parole, il baratro delle quotazioni azionarie, ha assorbito gran parte della nostra liquidità (programmata per l'investimento azionario). Vengono a mancare le munizioni proprio quando i valori di borsa appaiono più appetibili. In tal caso si scoprono anche i limiti della strategia. Interventi ripetuti, con lievi ribassi, finiscono col drenare liquidità nei momenti più drammatici di forte caduta del listino. Viceversa, una condotta troppo prudente (acquisti solo in presenza di sbalzi significativi) ha come contraltare il dover rimanere alla finestra nei momenti di

relativa calma. Ancora una volta emerge la necessità di guardarsi allo specchio per interrogarsi su che tipo di investitore siamo o vogliamo essere, al fine di scegliere la rotta da seguire senza troppo macerarsi. Un fatto è certo: l'investitore oculato dovrebbe sempre saper distinguere quando il gioco diventa un azzardo, evitando di disinvestire parte di quei fondi obbligazionari e monetari (cosiddetti sicuri) che ritiene di non poter fare a meno nel medio termine. Poiché è difficile prevedere quanto durerà un periodo di crisi, meglio ipotizzare un orizzonte temporale, per la ripresa del mercato, la più lontana possibile. L'ansia ha un ruolo determinante nella gestione ordinata del risparmio.

Seconda ipotesi. In caso di andamento contrario, in deciso rialzo, abbiamo faticato a seguire la nostra strategia (cumulo al ribasso), poiché non siamo quasi mai riusciti ad acquistare il secondo e il terzo lotto. Quindi siamo rimasti al palo con sì e no il 20 per cento di capitale investito.

Diverso è il caso di andamento laterale dei mercati, in cui abbiamo potuto cogliere qualche frutto. Ed è la terza ipotesi.

Riepilogando, nell'insieme possiamo dire che, nel caso trattato, la strategia di non eccedere l'investimento in azioni, sottintende una esposizione mediamente intorno al 30 per cento. Da notare anche che fino ad ora abbiamo parlato più che altro di percentuale da investire in azioni, ma non di un importo

specifico da poter superare (o assolutamente da non oltrepassare). Tentiamo di suggerirlo adesso.

Nel caso della prima ipotesi, con i mercati all'ingiù, ci troviamo nostro malgrado (e con noi il mondo intero) in una situazione critica (debolezza dei mercati). E' l'orso che impera. Le quotazioni sono all'incirca del 15 per cento al di sotto della media, forse oltre. Tutti i nostri titoli nella casella realizzati mostrano una perdita, il segno 'meno' (di un tot per cento), se osservate il vostro portafoglio a video su una banca on line, le perdite sono indicate in rosso.

Non è un segnale d'insieme questo di cui (eventualmente) tenere conto? Intanto la caduta dei titoli, se si protrae nel tempo con successivi tracolli di borsa, riduce il valore attuale dei titoli in portafogli. Gli stessi titoli che sei mesi prima rappresentavano il 40 per cento del nostro patrimonio (in valori mobiliari), adesso valgono meno. La percentuale si è ridotta al 38-35 per cento. Nei fatti per rimanere ancorati al 40 per cento, la strategia richiede nuovi investimenti in azioni. Magari, dopo aver fatto un riesame della situazione complessiva, possiamo (anche) valutare se è il caso di spostare il paletto a quota 45 - 50 per cento. Ma è una decisione da ponderare con giudizio. Per non cadere nell'azzardo.

Ipotizziamo un caso specifico, che la nostra casalinga di Voghera abbia investito il capitale programmato, ossia 80 mila euro. Che abbia detto stop e sia rimasta a guardare il mercato

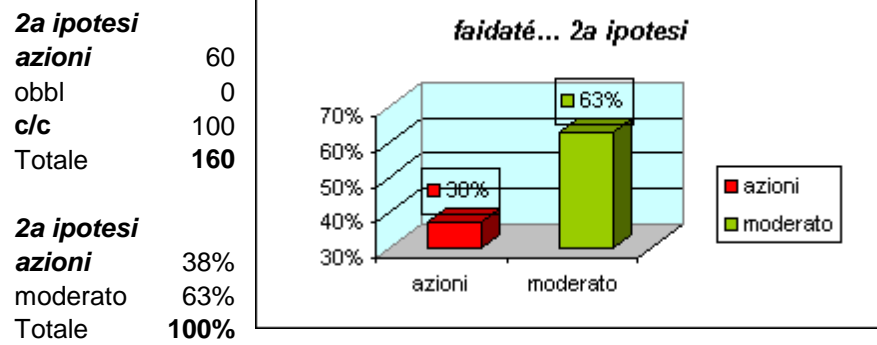
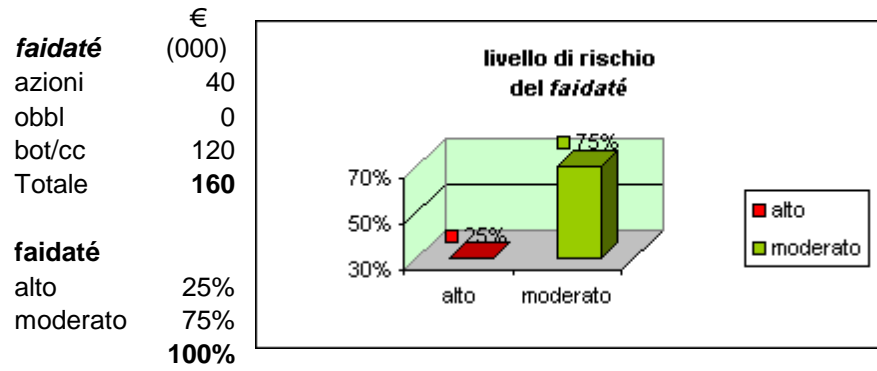
scendere ulteriormente fino al 50 per cento (tav. 12 e 13). Di fatto il capitale azionario investito si è dimezzato: valore attuale euro 40 mila. Mentre dispone ancora di euro 120 mila in valore monetario (c/c e bot).

Tav.12

1a ipotesi	€ (000)	<i>avvenimento</i>	
fd az	0	<i>tracollo</i>	
fd bil > 50%	0		
fd bil/obbl			
fd liq.			
az/etf	40	80	-40
obbl	0		
bot/cc	120	120	
Totale	160		

2a ipotesi		<i>intervento</i>	
fd az	0		
fd bil > 50%	0		
fd bil/obbl			
fd liq.			
az/etf	60	40	20
obbl	0		
bot/cc	100	120	-20
Totale	160		

Tav.13



Scegliendo di investire in azioni oltre 20 mila euro, portiamo l'investimento azionario a euro 60 mila (pari a una quota del 38 per cento). Nello stesso tempo il valore monetario si riduce a euro 100 mila.

Ma a un certo punto sta all'investore mettere un ragionevole limite: quello di non decurtare ad esempio il valore monetario al di sotto di euro 100 mila per la propria tranquillità. Innanzi tutto, in qualsiasi frangente, bisogna salvaguardare l'equilibrio mentale.

Seconda ipotesi. Tutti i nostri titoli nella casella realizzati mostrano un guadagno, il segno 'più' (una percentuale doppia (!) delle obbligazioni), le cifre sono di colore verde (dipende dalla banca). E' il caso di prendere profitto*? Dobbiamo senz'altro chiedercelo. Se siamo a quota 40 per cento di azioni nel valore attuale, possiamo decidere di alleggerire le posizioni, di vendere delle quote, di ridurre o dimezzare il nostro portafoglio azionario. Meglio se guidati da grafici simili a quello della tavola 10.

Non mi sembra il caso di preoccuparsi della terza ipotesi, quella in cui i mercati che si muovono in senso laterale. E' proprio in queste fasi che il divertimento è maggiore fino al limite di sembrare un gioco da bambini, fino a diventare soporifero. Ma attenti ai bruschi risvegli!

Nelle prime battute di questo capitolo abbiamo fatto una riflessione irriuardosa (o forse più di una) verso gli economisti. E' il momento di fare marcia indietro. Sfogliamo almeno di tanto in tanto i quotidiani finanziari. Ascoltiamo quello che dicono e scrivono i *maître à penser*. Ci sono dei momenti speciali in cui, chi più chi meno, comincia a parlare di correzione di borsa, o di una potenziale bolla, o che i mercati hanno troppo corso, o hanno invertita la marcia.

Per quanto scettici, verificiamo la nostra posizione tenendo presente almeno una cosa: anche se noi non professiamo la stessa fede, altri ascoltano questi sacerdoti e numerosi li seguono.

Come possiamo non tenerne conto?

Note:

*) Una corretta valutazione del profitto dell'investimento azionario dovrebbe tenere conto, oltre alle oscillazioni della Borsa, anche dei dividendi.

Decalogo:

1. fissare una soglia massima, l'esposizione complessiva in capitale di rischio, (es. 40 per cento del proprio patrimonio mobiliare),
2. stabilire quanto si intende investire in una sola azienda, (es. al massimo la metà del reddito annuo),
3. acquistare per gradi, in periodi successivi (es. una somma pari allo stipendio mensile o multipli dello stesso),
4. ad ogni fase di acquisto deve corrispondere un calo delle quotazioni, (ad es. pari al tasso di riferimento della BCE),
5. avere un criterio di selezione dei titoli, (es. un mix di titoli che distribuiscono alti dividendi e/o alta redditività),
6. allenarsi a osservare con occhi propri le società, valutando indici e grado di rischio,
7. gli errori sono fonte di insegnamento, è un imperativo imparare almeno dai propri!
8. tenersi alla larga dai prodotti opachi, non quotati/liquidi e che non possiamo comprendere in ogni fase del mercato,

9. fare una revisione periodica dei propri obiettivi, da confrontare con il quadro generale dei mercati,
10. anche se siete scettici, ascoltate la parola degli esperti: saprete in che direzione si dirige il fiume in piena.

Glossario:

Bruciato - (il tot per cento della capitalizzazione di borsa) l'espressione preferita dai media a sottolineare un crollo del valore azionario.

Credit crunch - stretta creditizia, i prestiti di denaro diventano di colpo poco disponibile e più cari.

Dividendo (rendimento) - partecipazione agli utili nella misura stabilita dal organi direttivi della società.

Dogs of Dow (segugi di borsa) - si scelgono i titoli alla fine di ogni anno tra quelli che hanno il rendimento più elevato per rapporto alla quotazione del momento.

E/P (earning/price) - è il rapporto tra l'utile d'esercizio e la quotazione di un titolo.

ETF - (exchange-traded fund), simili ai fondi comuni, sono caratterizzati da una gestione passiva: negoziati in Borsa come le azioni, si muovono come il mercato di riferimento.

Inflazione - aumento del costo della vita (erosione progressiva, perdita del potere d'acquisto) di 'pari passo' in genere con la crescita economica (vedi anche stagflazione).

Inside trading - l'uso di informazioni riservate per speculare in borsa, da parte amministratori, managers e il loro 'entourage'. Tale pratica è punita dalla legge.

Investitori retail - sono i piccoli risparmiatori in contrapposizione agli investitori istituzionali che gestiscono grossi capitali.

Orso - periodo borsistico in cui le quotazioni delle azioni tendono a scendere.

Patrimonio mobiliare - denaro depositato sul c/c, investimenti in titoli obbligazionari e azionari.

Prese di beneficio - vendita delle azioni allo scopo di incamerare il guadagno di borsa, si dice anche: realizzo.

Prodotti strutturati - paniere di titoli; generalmente vengono definiti opachi, di difficile valutazione da parte del risparmiatore, non sono quotati e quindi sono poco liquidi (vendibili sul mercato).

Rally - una corsa delle azioni verso l'alto / rally (di fine anno): secondo certe statistiche alcuni periodi dell'anno possono risultare più o meno favorevoli, ma non c'è mai garanzia del ripetersi di tali episodi.

Spread - il rendimento aggiuntivo al di sopra del tasso di riferimento, es. del tasso stabilito dalla BCE o del tasso interbancario.

Stagflazione - aumento del costo della vita, in assenza di una crescita economica, per esempio a causa dell'aumento del prezzo del petrolio (vedi anche inflazione).

Stock picking - l'acquisto sistematico di azioni allo scopo di incrementare il monte titoli in un momento ritenuto favorevole (**timing**).

Titoli growth - azioni di società che hanno una forte crescita (pertanto preferiscono reinvestire gli utili piuttosto che dare alti dividendi).

Titoli value - azioni di società che distribuiscono buoni dividendi.

Toro - (l'opposto della fase orso) periodo borsistico in cui le quotazioni delle azioni tendono a salire.

Utilities - società di servizi, es. nella fornitura di elettricità, gas, acqua potabile, viabilità ecc.

Bibliografia essenziale:

La fabbrica dei soldi, Giancarlo Galli
Le azioni vincenti, Massimo Fracaro
Il piccolo libro che batte il mercato azionario, J.Greenblatt

Quotidiani e periodici:

Affari & Finanza (La Repubblica)
Borsa & Finanza
Corriere Economia
Il Sole 24 ore

Siti:

www.borsaitaliana.it
www.borse.it
www.borsainside.com
www.finanze.net/index.php
www.formulavincente.com/
www.poste.it

“E’ lecito domandarsi subito chi è la casalinga di Voghera, Onorina, a cui è rivolto questo manuale e che livello d’istruzione ha in materia finanziaria (...) Ma vorrei partire dal paradosso dell’universo giovani in contrapposizione ai vecchi, dal desiderio di vivere alla giornata dei primi, alla visione più lungimirante degli anziani, dalle esitazioni di tanti lavoratori a destinare il loro TFR a un fondo pensione, al diffuso timore dello spauracchio della Borsa.(...) Per il titolo di questo manuale, ho preso in prestito il nome Onorina da mia sorella. Solo per brevità. In realtà ho inteso rivolgermi ai comuni mortali, dal neofita al navigatore solitario di lungo corso, per descrivere quello che in Borsa può rassomigliare al gioco dello yo-yo... avendo l’obiettivo di dotare ognuno di uno strumento che faccia da timone in mare aperto, sia in tempi di relativa bonaccia, sia in piena burrasca.” Buona navigazione a tutti!

Edizioni Chiari di Luna