

Portafogli, quanto costa l'emotività

L'impatto sulle strategie azionarie è di circa il 3% per gli investitori Usa. Come evitare gli errori nelle scelte sui mercati

Andrea Gennai

Una delle maggiori insidie per il risparmiatore è rappresentata da sé stesso. La psicologia umana spesso va a sbattere contro le dinamiche dei mercati finanziari: è un nemico invisibile, difficilmente quantificabile.

La società americana, Dalbar, da anni cerca di dare una risposta, attraverso la finanza comportamentale, al costo dell'emotività. Per calcolare questa voce occulta viene presentato un raffronto: negli ultimi 20 anni (fino al 2016) l'indice S&P 500 ha avuto un ritorno annualizzato del 7,68% mentre il rendimento dei possessori dei fondi azionari è stato del 4,79% con una differenza che è pari al 2,89% e che viene imputata alla presunzione del risparmiatore di entrare e uscire dal mercato (vedi altro pezzo in pagina). Alla fine le mosse del risparmiatore medio si sono trasfor-

mate in un costo di circa il 3% annuo. In una fase di forte rally borsistico questa incidenza può passare in secondo piano mentre quando il mercato vivacchia o ancora peggio scende questo "costo" diventa visibile e rilevante.

Il tema della quantificazione dell'emotività è oggettivamente strategico e sta molto a cuore agli attori dell'industria finanziaria. L'argomento è stato recentemente rilanciato da Risparmiamocelo.it (AcomeA), che sottolinea come «l'investitore reagisce in modo esagerato alle notizie sui mercati. Questo porta a comprare e vendere nei momenti peggiori».

L'aspetto psicologico è una variabile chiave anche per i consulenti, che debbono gestire l'emotività dei clienti. **SoldiExpert** Scf (società di consulenza finanziaria) ha dedicato allo studio di Dalbar alcune riflessioni, alla luce anche dei comportamenti riscontrati con la clientela. Il gap in negativo tra andamento del mercato azionario e rendimenti registrati dai possessori dei fondi «è dovuto - spiegano - in buona parte al fatto che anche nell'investimento passivo l'investitore tipo ci mette la mani (e non solo), lasciandosi trasportare come un brillo dalla paura, dalle emozioni e dall'avidità: per esempio in

fasce di discesa e caduta dei mercati tende a disperarsi e prendere decisioni distinte che spesso fanno a pugni con un approccio ragionato e disciplinato ai mercati che è l'unico che consente nel tempo di ottenere risultati significativi».

Il fatto di essere consapevoli di questi meccanismi non mette al riparo dal commettere gli stessi errori. «Per chi studia questi fenomeni - continua **SoldiExpert** - non c'è da stupirsi perché l'andamento dei mercati non è certo lineare e il nostro cervello quando si attraversa no-fasi avverse non digerisce molto positivamente questa cosa ed entra in stress nonostante razionalmente dovrebbe essere preparato ad affrontare anche queste fasi».

La psicologia umana non è proprio stata costruita per affrontare i moderni mercati per la sua difficoltà di adattarsi ai cambiamenti. E la lista degli errori che la finanza comportamentale registra è lunga. Il principio cardine che non va mai dimenticato è che tendiamo a prendere decisioni poco razionali poiché siamo molto più sensibili e scottati dalle perdite di quanto non ci entusiasmiamo per i guadagni. La gestione delle perdite (e le reazioni scomposte che ne derivano) resta il vero nervo scoperto.

* IBEROLIONA RIVAVITA

A confronto

Il ritorno medio annualizzato dell'indice S&P 500 e dei fondi azionari Usa per vari orizzonti temporali. Dati in % a fine 2016

ANNI	FONDI AZIONARI	FONDI BILANCIATI	FONDI OBBLIGAZ.	INFLAZIONE	S&P 500
30	3,98	1,85	0,57	2,65	10,16
20	4,79	2,29	0,48	2,13	7,68
10	3,64	1,78	0,40	1,83	6,95
5	9,83	4,85	0,05	1,40	14,66
3	3,42	1,45	-0,23	1,25	8,87
12 mesi	7,26	5,48	1,23	2,07	11,96

FONTE: elaborazione su dati Dalbar

LE VARIABILI PER PONDERARE L'INCIDENZA DEL FATTORE PSICOLOGICO NELLE SCELTE DI INVESTIMENTO

SCELTE AFFRETTATE

L'analisi condotta da Dalbar evidenzia il gap tra performance dell'indice azionario e rendimento dei fondi negli Usa: una differenza che è dettata dalle scelte sbagliate e affrettate degli investitori. Il metodo di calcolo tiene conto di vari orizzonti

temporali, include il fattore dei costi e delle commissioni con valori espressi in dollari. L'incidenza dell'emotività si ha in maniera vistosa anche sui portafogli obbligazionari: i ritorni annualizzati sotto l'1% fanno i conti con un mercato che a 10 anni ha reso oltre il 4%.