



sul futuro della moneta unica, dopo la settimana in cui le tensioni sui mercati sono diminuite

grande battaglia europea



Lo spread perde quota

In una settimana il differenziale tra Bund e Btp decennali ha perso il 9%, scendendo dai 500 punti della chiusura di venerdì 25 novembre ai 455 di quella del 2 dicembre. E nella mattinata di venerdì scorso il differenziale è tornato (per breve tempo) per la prima volta dopo molti giorni a 425 punti.

SCENARIO 1 - Incertezza

ISIN	DESCRIZIONE		PESO
IT0004682107	BTP INFLATION LINKED	15/09/16	10,00%
IT0004448863	BTP	12/13	10,00%
FR0010315770	LYXOR ETF MSCI WORLD		10,00%
FR0010344861	LYXOR ETF STOXX FOOD AND BEVERAGE		10,00%
FI0001006462	TITOLO DI STATO FINLANDESE	9/14	7,50%
AT0000384748	TITOLO DI STATO AUSTRIACO	01/14	7,50%
DE0001135242	TITOLO DI STATO TEDESCO	04/01/14	7,50%
NL0009690593	TITOLO DI STATO OLANDESE	15/01/14	7,50%
NO0010144843	TITOLO DI STATO NORVEGESE	15/05/13	7,50%
CA135087ZT42	TITOLO DI STATO CANADESE	01/11/13	7,50%
AU0000XCLWH	TITOLO DI STATO AUSTRALIANO	05/13	7,50%
US912828RS13	TITOLO DI STATO AMERICANO	30/11/13	7,50%

Fonte: Adviserly.com

Il tira e molla degli annunci non finisce. In questo scenario di perdurante incertezza la diversificazione deve essere maggiore e contenere sia i temi del portafoglio numero uno (ottimista) sia quello del numero tre (catastrofista). Si parte quindi con due Btp, quello breve (2013) e quello indicizzato all'inflazione (2016) assegnando loro un 20%. Un altro 20% va in Borsa, con una presenza sui listini mondiali (10%) e un'altra analoga su uno specifico settore molto difensivo, quello delle multinazionali dell'alimentare e delle bevande. Le Nestlé e le Coca Cola, tanto per fare due nomi, ovvero società enormi, presenti in tutto il mondo che vendono

articoli di larghissimo consumo e che se la possono cavare in qualunque stagione. Il secondo gruppo comprende alcuni titoli di Stato (pesati ciascuno al 7,50%) di triple A europee come Austria, Germania, Olanda con scadenze 2014. Non rendono quasi nulla, ma sono una valvola di sicurezza. Il terzo elemento della ricetta spazia sui debiti di Paesi non euro, sempre con buone se non ottime pagelle di affidabilità: Usa, Australia, Canada, Norvegia, tutti con scadenza 2013. Anche in questi casi il rendimento è pressoché zero, ma si può guadagnare dalla scommessa valutaria, soprattutto in caso di prolungata malattia dell'euro.

LA LIQUIDITÀ DEI TITOLI



3 SCENARIO Euro - Tsunami

2/10
%

PROBABILITÀ
DI REALIZZAZIONE
A UN ANNO

La crisi non si risolve, l'euro cessa di esistere e/o si verificano fallimenti multipli per gli Stati deboli all'interno dell'area euro

DOVE RISCHI DI PIÙ

I titoli che più contribuiscono alla volatilità del portafoglio

- ETF SULL'ORO FISICO
- ETF ISHARES JPMORGAN \$ BOND EMERGENTI

IL RISCHIO ATTESO



ISIN	DESCRIZIONE		PESO
NO0010144843	TITOLO DI STATO NORVEGESE	15/05/13	15,00%
SE0000412389	TITOLO DI STATO SVEDESE	05/05/14	15,00%
CA135087ZT42	TITOLO DI STATO CANADESE	01/11/13	15,00%
AU0000XCLWH5	TITOLO DI STATO AUSTRALIANO	05/13	15,00%
US912828RS13	TITOLO DI STATO AMERICANO	30/11/13	15,00%
DK0009920894	TITOLO DI STATO DANESE	15/11/13	15,00%
IE00B2NPKV68	ETF ISHARES JPMORGAN \$ BOND EMERGENTI		5,00%
JE00B1VS3770	ETF SULL'ORO FISICO		5,00%

Fonte: Adviserly.com

Si arriva lo tsunami sulla moneta unica, meglio essere altrove. La ricetta del terzo portafoglio, quello con cui nessuno vorrebbe vincere ma con cui bisogna comunque fare i conti, comincia con un mix di ingredienti extra euro. A Norvegia, Svezia, Canada, Australia, Danimarca e Stati Uniti tocca il 15% ciascuno, con una scelta di titoli di Stato molto brevi (tutti 2013, 2014 solo nel caso della Svezia) e molto liquidi. A bocce ferme, se lo scenario tre non si realizza, questo mix galleggerà senza strafare. Se invece va in onda il patatrak, questi titoli che oggi non rendono quasi nulla dato il loro elevato grado di sicurezza,

diventeranno redditi per l'apprezzamento delle rispettive valute nei confronti dell'euro, finito definitivamente a tappeto. L'ultimo 10% del mix viene ripartito equamente tra un investimento in oro fisico, che oggi si può inseguire facilmente con gli Etf, e le obbligazioni pubbliche dei Paesi Emergenti. Questi titoli hanno un andamento poco correlato a quello dei mercati del reddito fisso occidentali e quindi aiutano a controllare il rischio. Ma in caso di tempesta perfetta possono subire il malumore degli investitori nonostante la loro lontananza dall'epicentro della crisi. Insomma meglio averli, ma non in dosi eccessive.

LA LIQUIDITÀ DEI TITOLI



L'analisi

Risparmiatori, attenti all'indigestione di news

Ecco perché prendere decisioni di investimento sull'onda dell'ultima notizia è sbagliato

Vi siete mai chiesti che effetto hanno le notizie finanziarie sul modo i cui gestite i vostri risparmi? Alcuni studiosi di Harvard hanno cercato la risposta per via sperimentale. Ad alcuni soggetti, divisi a caso in due gruppi, è stato chiesto di gestire un identico portafoglio di azioni, con l'obiettivo evidente di guadagnare il più possibile.

Ma con una variante decisiva. Il primo gruppo era esposto a tutta l'informazione che potesse desiderare: telegiornali finanziari, articoli specia-

lizzati, pareri di esperti e quant'altro. Inoltre potevano assistere minuto per minuto alla fluttuazione del valore del proprio portafoglio. Il secondo gruppo non aveva un tale privilegio, e anzi era invitato a evitare di acquisire qualsiasi informazione, sia sullo stato dell'economia e dei mercati, sia sul portafoglio titoli.

Quale dei due gruppi ha guadagnato i più al termine dell'esperimento? Chi si è febbrilmente informato o chi ha tranquillamente oziato? Il pri-

mo gruppo — quello degli informati — ha fatto significativamente peggio di quello dei disinformati. Il risultato di per sé sorprendente è ancora più rilevante se si considera che nelle fasi di volatilità dei mercati, il primo gruppo aveva una performance addirittura del doppio peggiore del secondo. E ciò, si noti bene, indipendentemente dal fatto che le notizie fossero buone (mercati in crescita) o cattive (mercati in flessione), tante o poche, accurate o inaccurate, precise o fuorvianti. Il proble-

ma non sta nelle quantità o qualità dell'informazione (o perlomeno non solo qui), ma nell'inadeguatezza della nostra mente.

Ansiosi e preoccupati per nostri risparmi corriamo a comprare o a vendere titoli sulla scorta delle ultimissime notizie, di cui sovrastimiamo sistematicamente la rilevanza, ritenendo che ciò che vale per il breve debba valere anche per il lungo periodo. Per non parlare di Internet che ha reso l'accesso all'informazione in tempo reale rapido,

efficiente, semplice come mai: serie storiche, trend, prezzi, volumi di scambio, notizie, consensi, raccomandazioni, forum e così via. Una marea di dati, commenti e consigli che non fanno che renderci iper-attivi e iper-reattivi.

Anni fa un noto servizio di trading online della prima ora, proposto da una banca italiana, aveva scelto come proprio slogan: *you've got the power*; ma è evidente che si tratta al più di un'illusione di potenza. Inoltre sappiamo —



di MATTEO MOTTERLINI

questa volta grazie a studi sul campo — che chi compra e vende azioni più frequentemente ha performance peggiori. Un'indagine su circa 6000 mila famiglie nell'arco di cinque anni mostra che il gruppo costituito dal 20% di coloro che ogni anno avevano un turnover del 250% del loro portafoglio, e che quindi comperavano e vendevano titoli più di tutti, hanno ottenuto performance nette peggiori. Con una media del 7% di ritorni netti in meno rispetto al gruppo con il profilo di turnover più basso.

Attenzione, dunque. Poiché l'effetto dei media è particolarmente forte quando i mercati sono volatili. E i mercati raramente lo sono stati di più che negli ultimi mesi.