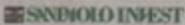


I nostri private banker hanno un punto di vista privilegiato sul mondo.

Gruppo Banca FIDEURAM

Banca FIDEURAM 

Generazioni di valore.

Scelta del gruppo INTESA 

# FINANZA MERCATI

DIRETTORE UGO BERTONE

ANNO VI - N. 158

MARTEDÌ 12 AGOSTO 2008 - 1,20 EURO

POSTE ITALIANE SPA - SPEDIZIONE IN A.P. D.L. 352/03 (CONV. L. 44/04) ART. 1 COMMA 1, DCB MILANO

Carta Tiscali Pr av. 3,00

## UN ANNO DI CRISI, QUATTRO LEZIONI

GAETANO MEGALE\*

Ad un anno dall'inizio della crisi dei subprime si celebra, come ogni crisi, l'anniversario del crollo borsistico con valutazioni, riflessioni ed interrogativi. Questa volta la valutazione è di sicuro effetto: «Il Fondo Monetario Internazionale stima che le perdite potenziali per il sistema finanziario possano raggiungere 945 miliardi di dollari statunitensi». Mentre le riflessioni presentano la solita sostanza, quale, ad esempio: «Se un anno fa si fosse confrontato l'andamento troppo crescente dell'indice S&P/Case-Shiller - che misura il prezzo delle case nelle prime 20 aree metropolitane Usa - con l'incidenza dei fallimenti dei mutui subprime sul totale dei prestiti erogati, ci si sarebbe resi conto che aspettarsi un crollo poteva essere più che legittimo». Riflessioni che confermano la definizione degli economisti: «Esperti che sapranno domani perché ciò che non hanno previsto ieri è successo oggi». Ed anche gli interrogativi sono i medesimi: «È stato raggiunto il capitulation point della crisi?».

SEGUE A PAG. 2

SEGUE DALLA PRIMA

Tutto ciò, francamente, dovrebbe avere scarsa rilevanza pratica per un risparmiatore che, ancora una volta, è fuggito dai mercati borsistici in preda al panico, dimostrando di non aver ancora compreso gli insegnamenti delle crisi passate.

Proviamo a ricapitarle.

In primo luogo, le crisi dei mercati finanziari sono del tutto «normali» ed imprevedibili in quanto il sistema si evolve secondo una «random walk» alla continua ricerca di un equilibrio. In secondo luogo, non esistono prodotti miracolosi che consentono di mettersi al riparo dalle crisi. Infatti anche le ultime generazioni di fondi che si propongono di affiancarsi dai capricciosi andamenti dei mercati per generare sicurezza e rendimento hanno naturalmente fallito nei loro propositi (vedi tabella).

In terzo luogo, cercare di evitare le crisi detenendo le risorse

esclusivamente in conti correnti, titoli di stato e prodotti a capitale garantito produce un esito che, nel migliore dei casi, permette di conservare il potere di acquisto delle risorse nel tempo mentre, in genere, ci si assicura la distruzione di ricchezza a causa della inflazione.

Tutte queste indicazioni suggeriscono puntualmente al risparmiatore che un approccio tattico agli investimenti è sempre perdente. E che se intende gestire le proprie risorse perseguendo stabilità finanziaria e loro sviluppo nel tempo non può che utilizzare l'approccio strategico della pianificazione finanziaria. La ricetta è semplice e comporta la combinazione di quattro ingredienti. Il primo è quello di avere a disposizione una scorta monetaria - un fondo di emergenza per

la gestione di imprevisti di relativa entità - ed una scorta finanziaria «risk free» che possa fornire la sicurezza di coprire, con certezza, gli impieghi e le spese da realizzare in un arco di tempo almeno triennale. L'ammontare delle scorte, che dipende naturalmente dai consumi e dal grado di sicurezza ricercato dal rispar-

miatore, ha l'effetto di immunizzare il suo conto economico dagli andamenti altalenanti dei mercati e consente di sopportarne, con serenità, crisi anche prolungate. Il secondo ingrediente è quello di definire gli obiettivi di vita propri e della famiglia, gli impieghi necessari e le priorità. Il terzo è quello di allocare le risorse

in funzione del tempo degli impieghi, individuando una diversificazione efficiente dei mercati che, dato un grado di sopportabilità soggettivo del rischio di perdita, punta a massimizzare il completamento degli obiettivi secondo la gerarchia di priorità definita. Naturalmente queste operazioni non eliminano la possibilità di incorrere in perdite dovute a crash inattesi dei mercati ma consentono di poter gestire e contenerne gli effetti.

Ad esempio, secondo dei back test da noi effettuati, se un risparmiatore avesse investito a fine luglio del 2007 definendo una massima perdita sopportabile - con la probabilità del 98% - pari al 10 o al 20 o al 30%, avrebbe realizzato una perdita, a fine luglio del 2008, rispettivamente del 7,1, 12,9 e 16,8%, tutte con-

tenute all'interno della soglia di sopportabilità. E per quanto riguarda la gestione dell'effetto della crisi sugli obiettivi, la semplice riformulazione della pianificazione rappresenta il quarto ingrediente necessario che consente di riallocare nuovamente le risorse in funzione del tempo degli impieghi e delle loro priorità di completamento. Una vasta letteratura anglosassone ed una gran messe di ricerche evidenziano che la produzione di ricchezza, piuttosto che dai mercati o dai gestori, dipende significativamente da una accorta finalizzazione delle risorse e del risparmio all'interno di un quadro di pianificazione finanziaria.

Ma questa è una lezione ancora lontana dall'essere appresa. Ed intanto si aspetta che questa crisi passi, per poi ricominciare con la prossima.

*\*presidente Progetica  
Gaetano Megale*

## QUATTRO LEZIONI DOPO UN ANNO DI CRISI

### IL GESTITO CHE FA «FLOP»

Categoria Fondi	Rendimento a 1 anno
Absolut Return Euro*	-2,29%
Absolute return non Euro*	-9,98%
Fondi a capitale protetto*	-5,05%
Fondi garantiti*	-3,25%
Long short*	-5,09%
Fondi flessibili**	-6,13%

Dati al 6 agosto 2008 \* Fonte: Morningstar; \*\*Fonte: MoneyMate