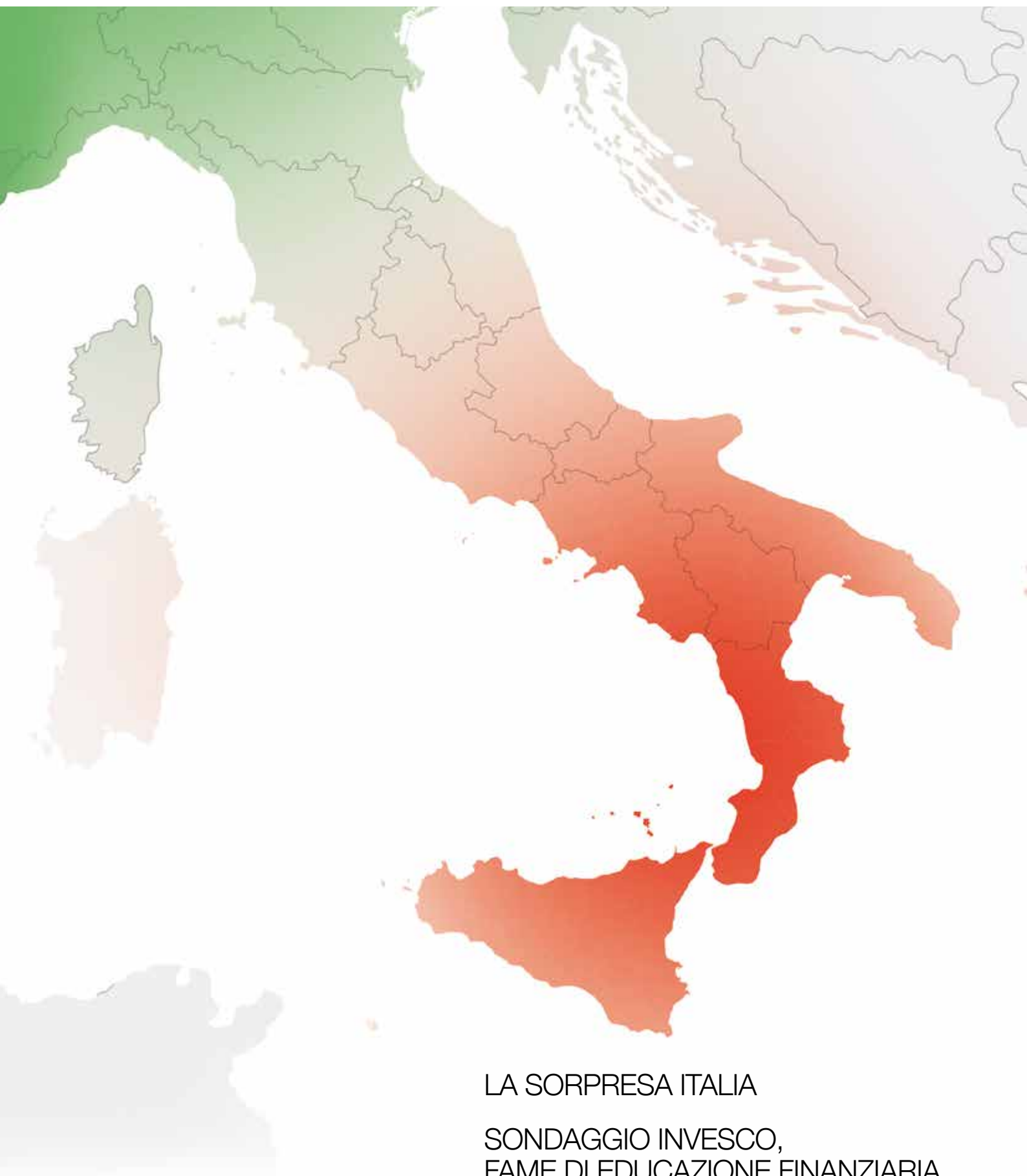


FONDI&SICAV

CONOSCERE PER INVESTIRE AL MEGLIO

anno 16 - numero 156 - luglio/agosto 2023



LA SORPRESA ITALIA

SONDAGGIO INVESCO,
FAME DI EDUCAZIONE FINANZIARIA

SOMMARIO

Numero 156
luglio/agosto 2023
anno 16

direttore
Giuseppe Riccardi

coordinamento redazionale
e direttore responsabile
Alessandro Secciani

vicedirettori
Pinuccia Parini (rapporti con le aziende)
Boris Secciani (ufficio studi)

progetto grafico e impaginazione
Elisa Terenzio, Stefania Sala

collaboratori
Stefania Basso,
Paolo Bruno, Arianna Caviglioli,
Paolo Andrea Gemelli,
Rocki Gialanella, Mark William Lowe,
Fabrizio Pirolli,
Pier Tommaso Trastulli,
Emanuela Zini

redazione e pubblicità
Viale San Michele del Carso 1
20144 Milano,
T. 02 320625567

casa editrice
GMR
Viale San Michele del Carso 1
20144 Milano,
T. 02 320625567

stampa
Tatak S.r.l.s.
www.tatak.it

Autorizzazione n.297
dell'8 maggio
2008
del Tribunale di Milano

immagini usate su licenza di
Shutterstock.com

3 EDITORIALE

6 **GEOPOLITICA**
Albania, dall'isolamento al turismo

8 **OSSERVATORIO ASIA**
Taiwan, la guerra dei chip

10 **FACCIA A FACCIA CON IL GESTORE**
Francis Ellison, client portfolio manager fondi azionari Europa, Columbia Threadneedle Investments
«Contro l'inflazione, titoli quality growth»
Marco Piersimoni, senior investment manager, Pictet Asset Management
«Costruttivi guardando al futuro»



14 **LE MOLTEPLICI FACCE DELL'ITALIA**

Spesso ultimi, spesso primi

30 **FINANZA DIGITALE - POLIMI**
Sostenibilità, un grande ruolo per le assicurazioni parametriche

32 **FINANZA DIGITALE - AMUNDI INSTITUTE**
L'alfa delle parole

35 **TIKEHAU CAPITAL**
Sui mercati bisogna essere pazienti

38 **SBI MF**
India, il successo delle riforme

42 **JUPITER ASSET MANAGEMENT**
Bias sulla duration negli Usa

44 **MFS INVESTMENT MANAGEMENT**
Il contesto potrebbe essere favorevole

46 **OSSERVATORIO BUSINESS INTELLIGENCE**
Una rivoluzione in corso

49 **SONDAGGIO DI INVESCO-BVA-DOXA**
Fame di educazione finanziaria

54 **OSSERVATORIO RISCHIO**
Un'intelligenza artificiale che impara dal presente

56 **OSSERVATORIO EDUCAZIONE FINANZIARIA**
L'approccio goal based investing

58 **LA FINANZA E LA LEGGE**
Come evitare il greenwashing

60 **BANCA GENERALI**
Crescono gli alternative lender nel debito real estate

61 **CONSULENTI&RETI**
Tommaso Corcos

«Tanti nuovi consulenti in digitale»

66 **INCHIESTA**
Area manager, una professionalità sempre più ampia



L'approccio goal based investing

di Fabrizio Pirolli * e Pier Tommaso Trastulli **

Nella mitologia greca, come racconta Omero nel Libro XII dell'Odissea, le sirene erano creature misteriose e pericolose che attiravano i marinai con la loro incantevole voce, promessa di una bellezza e una conoscenza superiori, al solo scopo di condurli al naufragio lungo una costa scoscesa e poi divorarli.

IL CANTO DELLE SIRENE

Il mito del canto delle sirene rappresenta una perfetta metafora del comportamento irrazionale che fa naufragare tanti risparmiatori/investitori. Come Ulisse, siamo spesso attratti dalla promessa e dalle lusinghe di grandi ritorni e tendiamo ad assecondare i nostri impulsi e la nostra spinta emotiva. Invece, dovremmo prendere esempio proprio dal comportamento dell'eroe omerico per comprendere che senza una precisa strategia non è consigliabile avventurarsi nel mondo delle "sirene della finanza". Quando elaborano le informazioni (spesso incomplete o complesse) per prendere le loro decisioni, le persone usano regole generalizzate chiamate euristiche per gestirle e risolvere i problemi. Sono regole mentali semplici ed efficienti, apprese o derivanti da processi evolutivi, che ci consentono di trovare soluzioni senza la garanzia che esse siano ottimali o perfette. Se ciò è vero e se è

altrettanto certo che non possiamo contrastare le nostre emozioni, a che cosa può servirci una strategia che propone, invece, un approccio razionale e pianificato, come ad esempio il goal based investing? Scopriamolo.

Ulisse, per resistere al canto delle sirene si fece legare, ma in realtà lo decise per resistere a sé stesso. D'altronde, il grande economista americano Benjamin Graham, parlando degli investimenti, affermava che il maggiore problema, nonché il peggiore nemico di ogni investitore, è sé stesso.

Ognuno di noi, pur intuendolo con diversi livelli di consapevolezza, lo scopre quasi sempre dopo e spesso questa esperienza, dato il basso livello di cultura finanziaria evidenziato dalle ricerche di settore, diviene la più importante e concreta lezione di educazione finanziaria ricevuta.

CONOSCENZA ED EMOZIONI

Conoscenza ed emozioni hanno un ruolo chiave nelle decisioni economiche e finanziarie: le persone sono influenzate dalle esperienze passate, dal contesto in cui vivono, dalle proprie convinzioni e dalle proprie attitudini (ad esempio dalla propensione o avversione al rischio). Assumono, perciò, sempre più importanza alcuni fattori, che non possono più essere procrastinati, utili per

aiutare risparmiatori e investitori a migliorare il proprio livello di consapevolezza delle scelte: la conoscenza, che passa per l'educazione, il metodo

 *Conoscenza ed emozioni hanno un ruolo chiave nelle decisioni economiche e finanziarie: le persone sono influenzate dalle esperienze passate, dal contesto in cui vivono, dalle proprie convinzioni e dalle proprie attitudini* 

e la guida. E d'altronde, tornando a Ulisse, non era stata forse Circe a metterlo in guardia sui pericoli che correva? Nella costruzione di un portafoglio composto da diversi asset, normalmente il professionista si affida a tre criteri guida: la valutazione di adeguatezza (comprende la situazione finanziaria, la capacità di sostenere le perdite, gli obiettivi di investimento e la tolleranza al rischio), il confronto con i benchmark (consente di confrontarsi coi mercati di riferimento) e il fattore tempo. Con questa metodologia consolidata, che porta a considerare tutti gli investimenti come un unico blocco, tutto procede bene finché i mercati si mantengono intonati positivamente; ma che cosa succede quando le cose volgono al peggio come è successo nel 2022? Per l'investitore non tutto

* Esperto di formazione bancaria ed assicurativa.

** Consulente finanziario iscritto all'Albo.

Il presente scritto è frutto di letture, studi e confronti tra gli autori. Il risultato impegna esclusivamente i medesimi, senza coinvolgere né rappresentare le aziende per cui lavorano.



FABRIZIO PIROLLI
esperto di formazione bancaria
e assicurativa

il denaro ha la stessa importanza: una cosa sono le somme accantonate per fare fronte alle spese correnti, un'altra sono quelle destinate a quelle accessorie, altro ancora quelle che si pensa di sostenere per spese future certe (l'università per i figli, l'integrazione della propria pensione) oppure incerte (accantonamenti per rischi di varia natura).

IL GOAL BASED INVESTING (GBI)

Allora, perché non dare un nome ai diversi cassetti mentali in cui si sono suddivisi gli scopi dei



PIER TOMMASO TRASTULLI
consulente finanziario

propri risparmi come fa il goal based investing? Torniamo ai mercati negativi. Riscontrare un -10% sul proprio portafoglio avrà un impatto certamente differente se, anziché considerarlo nella sua interezza, si potrà scomputarlo nelle sue diverse declinazioni. Se, ad esempio, la metà di questa performance negativa (-5%) è maturata sulla componente a brevissimo, il cliente avrà il timore di non potere pagare le bollette il mese prossimo senza modificare il proprio tenore di vita; considerazioni diverse farà se il -5% sarà sulla parte di portafoglio che ha destinato agli

studi superiori dei figli. Non possiamo affermare certo che sarà felice, ma egli sarà consapevole che, se ben consigliato all'inizio, gli strumenti pluriennali in cui ha investito la sua parte di patrimonio sono, strutturalmente e storicamente, anche quelli che, a fronte di notevoli oscillazioni, hanno altrettante capacità di recupero: i mercati azionari sono un esempio evidente di quanto sosteniamo.

In questo modo, costruendo non uno, ma più portafogli e assegnando a ciascuno di essi una missione specifica, sarà più facile tenere sotto controllo l'emotività indotta dai mercati ed evitare di confondere una parte col tutto. È assai probabile che chi ha un obiettivo importante da raggiungere tolleri il disagio di una perdita momentanea, mentre chi usa indicatori arbitrari avrà una minore capacità di mantenere la barra dritta. Per esempio, se a non funzionare è la parte destinata ad acquistare una casa, si potrà sempre riconsiderare la strategia e i prodotti che si sono scelti per quell'obiettivo, rinegoziando non il benchmark (se tutti i mercati azionari perdono non posso pretendere che i miei fondi azionari guadagnino comunque) bensì il tempo, ovvero lo scostamento temporale che dovrò ricalcolare per raggiungere uno specifico obiettivo.

Tre domande a Luciano Scirè

Dare un nome ai propri desideri, ai propri sogni, aiuta a non focalizzarsi solo sulla performance, ma sul processo necessario a raggiungerli; a fare goal, appunto, come fanno i calciatori di talento. «L'unico limite è la fantasia!», come dice **Luciano Scirè**, figura nota nel panorama finanziario nazionale e vero e proprio profeta del goal based investing, che ha contribuito, tra i primissimi, a diffondere in Italia, cui abbiamo posto delle domande.

Come definirebbe sinteticamente l'approccio Gbi, in che cosa si distingue dai modelli tradizionali?

«L'approccio Gbi rende comprensibile la finanza a tutti gli investitori. La regola non scritta ancora in vigore dice: io (investitore) do a te (consulente/intermediario) il denaro in modo che tu (consulente) me lo restituisca accresciuto a tempo debito; solo a quel punto io (investitore) deciderò cosa farne. Il Gbi supera questa regola: investitore e consulente individuano sin da subito a che cosa servirà quel denaro. In questo modo il linguaggio cambia: l'investitore comprende meglio l'uso della finanza e approccia con metodo l'incertezza. È un cambio che definirei culturale».

Quanto è diffusa oggi questa metodologia in Italia?

«Nei paesi anglosassoni e in alcuni di quelli europei (penso alle grandi banche americane o svizzere) è abbastanza diffusa. In Italia siamo ancora all'inizio. Il percorso è lungo, ma c'è una tensione positiva. Il concetto di rischio deve essere rivisto. Nel Gbi, quest'ultimo non è espresso dalla volatilità, ma dalla probabilità di non raggiungere l'obiettivo; per questa ragione può essere calcolato, sia sul singolo, sia sull'insieme di obiettivi. Pertanto, anche la rendicontazione al cliente può essere sviluppata in maniera differente».

In quale modo il Gbi può portare benefici alla relazione tra cliente e consulente?

«In un mondo incerto come quello che stiamo vivendo, dobbiamo chiederci: quale motivazione spinge i clienti a investire? La risposta è complessa. Certamente la crescita del denaro c'è, ma è collegata ad altri fattori: allo scopo finale, al numero di figli, all'attitudine a progredire, a dare sostegno alle persone amate, a volere lasciare un segno. Il goal based investing agisce sui valori, che sono le cose per cui vale la pena rischiare; esso identifica gli obiettivi di vita, abbina l'uso del patrimonio attuale e futuro con il tempo necessario al loro raggiungimento. La conseguenza? Il cliente e il consulente ragionano prima di efficacia (fare le cose giuste) e solo dopo di efficienza (fare le cose nel modo giusto, con un portafoglio efficiente che vada a obiettivo). In questo modo il cliente capisce meglio che cosa sta costruendo insieme al consulente, si sente coinvolto e ha una chiara percezione del valore della prestazione professionale (value for money)». In sintesi, un approccio che consente di focalizzarsi sulla strategia, di escludere i rumori di fondo, di concentrarsi sulle cose che contano nel lungo termine e di gestire in modo costruttivo le nostre emozioni, proprio come fece Ulisse».