

22 giugno 2015

Benefici dalla
DIVERSIFICAZIONE
e dal
COMPORTAMENTO

Cosa fare per costruire un buon portafoglio:

1. Avere un'idea del rischio di mercato e rischio di credito
 2. Fare una buona diversificazione
 3. Seguire le 10 regole dell'investitore
-

Valore a rischio (VAR) = Definizione

Il valore a rischio (conosciuto anche come value at risk o VaR) è una misura di rischio applicata agli investimenti finanziari.

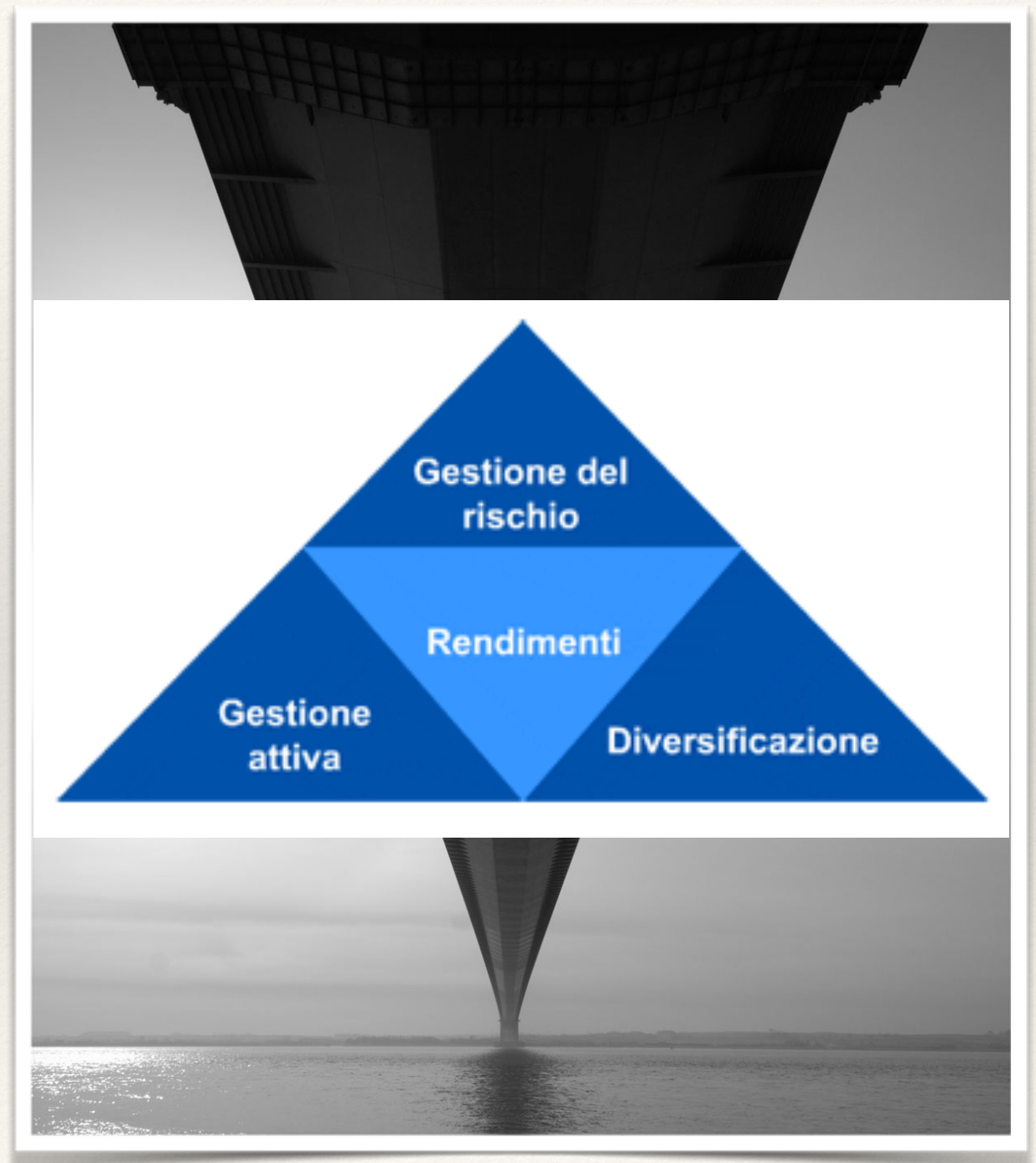
Tale misura indica la perdita potenziale di una posizione di investimento in un certo orizzonte temporale, solitamente 1 giorno, con un certo livello di confidenza, solitamente pari al 95% o 99%.

È una tecnica comunemente usata da banche d'investimento per misurare il rischio di mercato delle attività che detengono in portafoglio.



IL VAR COSA MISURA

- ❖ **Il Rischio di Mercato** che riflette l'incertezza legata a movimenti avversi delle variabili di mercato
- ❖ 1. **RISCHIO DI PREZZO** è il rischio dovuto alle fluttuazioni del prezzo delle attività di tipo azionario, commodity, etc.
- ❖ 2. **RISCHIO DI CAMBIO** È il rischio che deriva dall'esposizione ai movimenti dei tassi di cambio
- ❖ 3. **RISCHIO DI INTERESSE** è il rischio che deriva dall'impatto delle fluttuazioni dei tassi d'interesse sul valore di un'attività finanziaria
- ❖ 4. **RISCHIO DI SPREAD** è il rischio dovuto alla natura dell'emittente di un'obbligazione



Come funziona

Il VaR ha i seguenti parametri:

1. L'orizzonte temporale preso in considerazione.

Generalmente questo periodo è di 1 giorno, anche se si possono utilizzare periodi diversi.

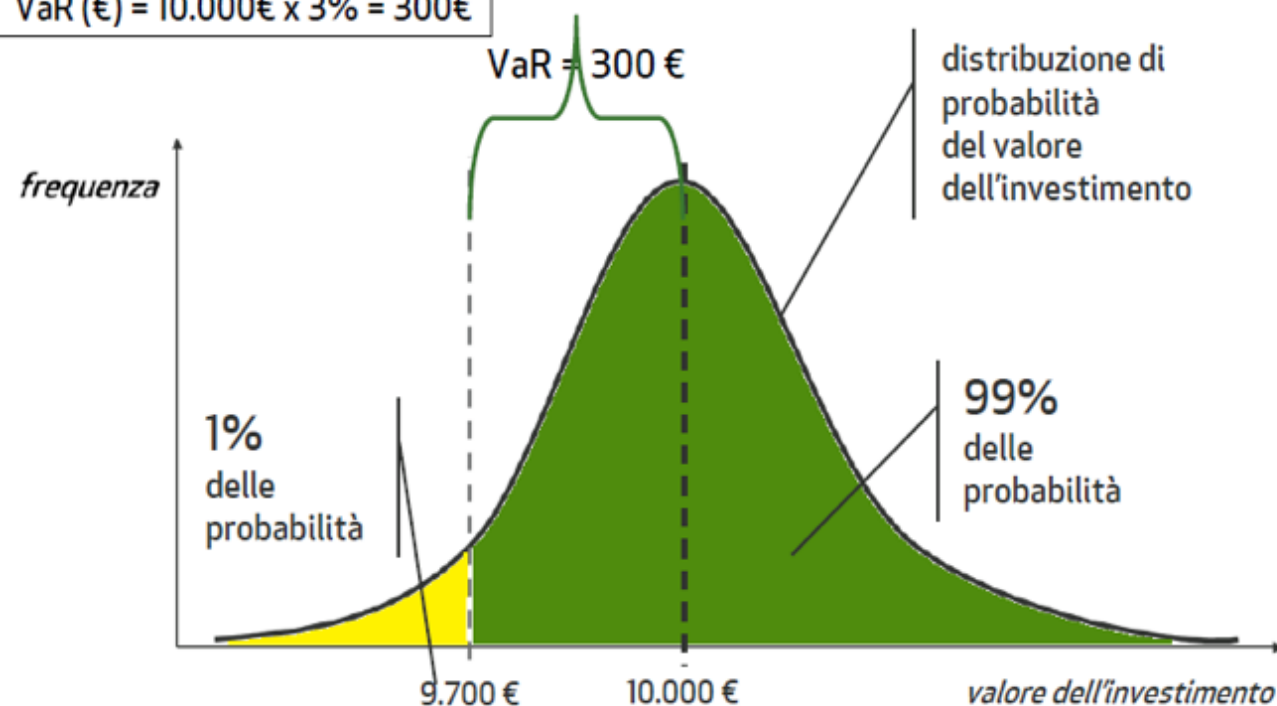
2. Il livello di confidenza con cui si intende fare la stima.

La grande maggioranza dei casi riguarda intervalli di 99% o di 95% (esempio un livello di confidenza pari al 99% significa che c'è 1 possibilità su 100 che si verifichi una perdita superiore al VAR stimato).

Value at Risk | grafico

un investitore acquista 10.000€ dell'azione caratterizzata da un VaR (1 giorno, 99%) del 3%

$$\text{VaR (€)} = 10.000\text{€} \times 3\% = 300\text{€}$$



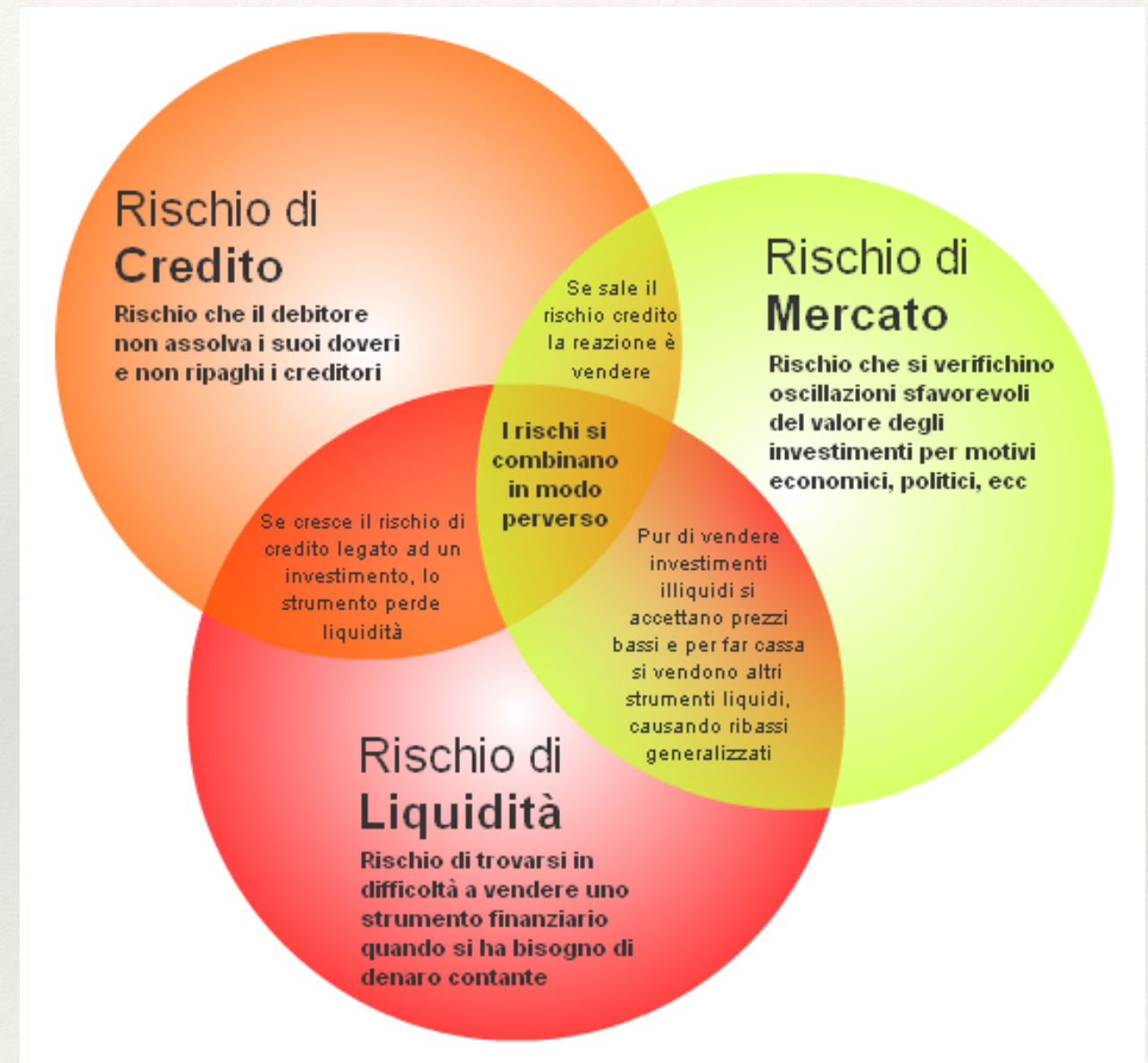
prometeia

AMIANZ BANK
Financial Advisors

riservato e confidenziale | consulenza in materia di investimenti - modello di tutela | 18

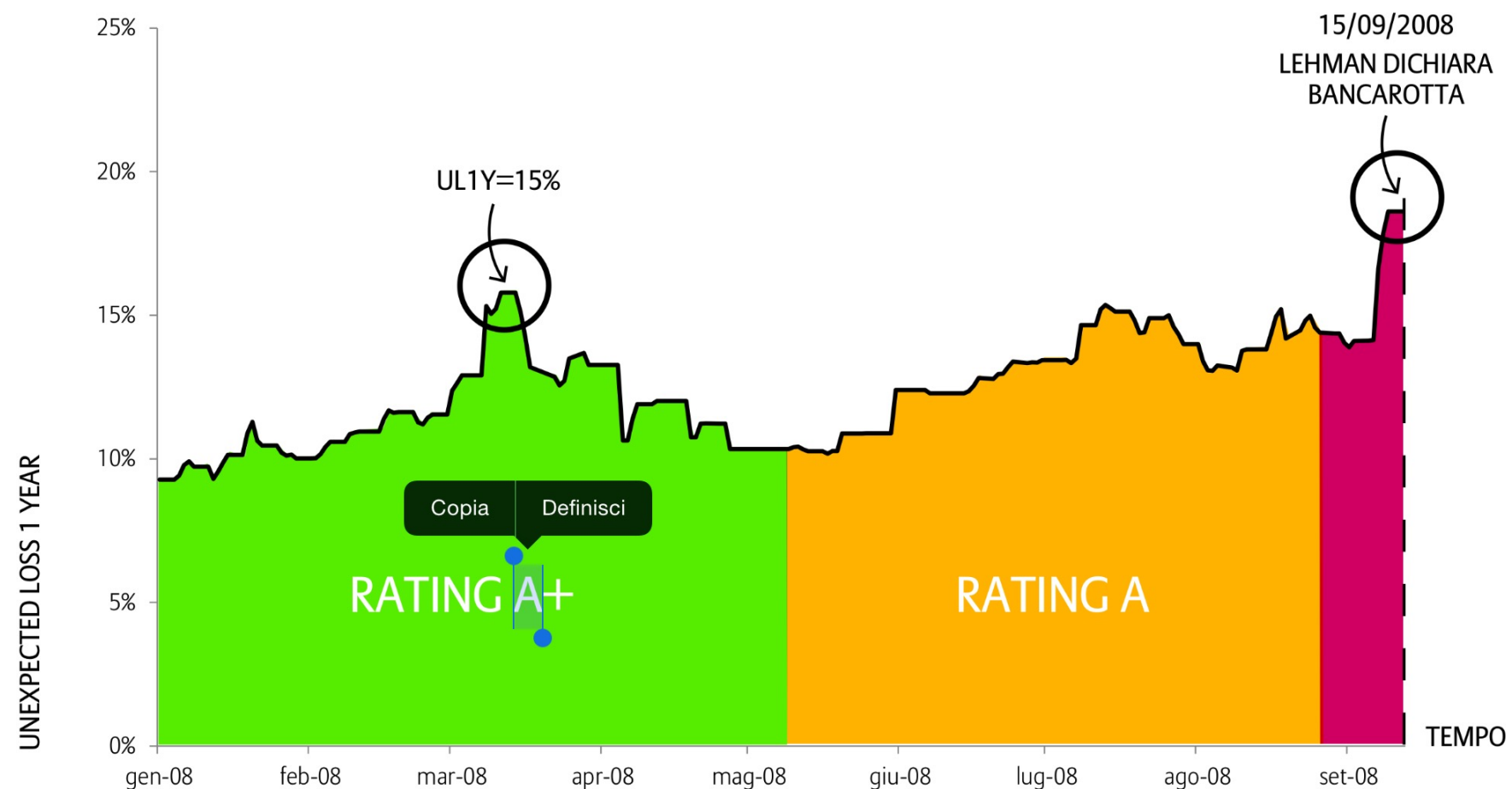
Rischio di Credito = l'UL1Y (Unexpected Loss 1 Year)

- ❖ Il Rischio di Credito riflette il rischio che il soggetto emittente o garante di un investimento si trovi in una situazione di dissesto finanziario che non gli permetta di adempiere ai propri obblighi o che gli consenta di farlo solo in parte.
- ❖ Il Rischio di Credito ti permette di integrare l'analisi del rischio e di renderla ancora più completa, attraverso una misura che coglie il rischio di default dell'emittente (rischio che non è stimato dalla misura del rischio mercato)
- ❖ La misura è stimata su un orizzonte temporale di 1 anno



Rischio di Credito: come funziona

Questo indicatore non si limita alla sola lettura del rating ma utilizza numerose informazioni riuscendo a cogliere i segnali di forte pericolo (nel caso riportato sotto, si noti come il valore di $UL1Y = 15\%$ sia stato rilevato con 6 mesi di anticipo rispetto all'evento di default) Il grafico riporta l'andamento da inizio 2008 dell'indicatore di Rischio di Credito di un titolo Lehman



Cosa fare per ridurre il rischio? Diversificare e Decorrelare

Nella costruzione del nostro portafoglio, a meno di non voler seguire delle scelte d'investimento molto restrittive e specifiche, la diversificazione dev'essere operata cercando di associare strumenti fra loro decorrelati, così da far diminuire il grado di rischiosità complessiva del nostro investimento.

concetto di correlazione: esso ci indica quanto due elementi sono legati, per cui al variare di uno varia anche l'altro. La correlazione può essere:

1. positiva se al variare di un valore l'altro varia nello stesso verso;
2. negativa, se variando un valore l'altro varia nel verso opposto;
3. neutra, se i due valori variano in maniera indipendente.

Facciamo ora degli esempi vicini alla nostra esperienza automobilistica quotidiana:

1. la velocità dell'auto e lo spazio di frenata sono correlate positivamente, se aumenta l'una aumenta anche l'altro;
2. l'efficienza dei freni e lo spazio di frenata sono correlati negativamente, se aumenta l'una, l'altra diminuisce;
3. il colore dell'auto e lo spazio di frenata hanno una correlazione neutra (o nulla): lo spazio di frenata cambia indipendentemente dal colore dell'auto.

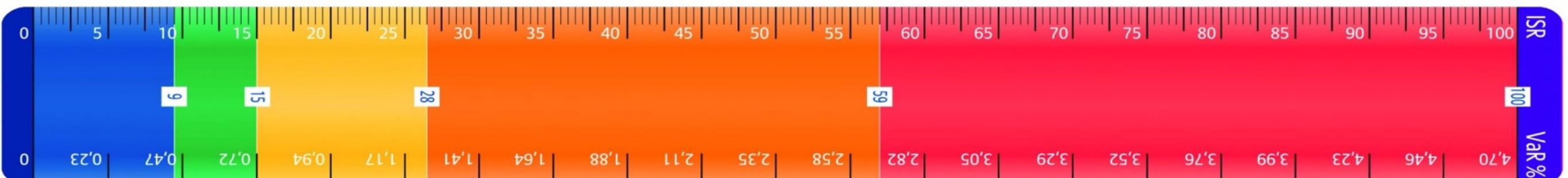
10:56									
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	Reit 34,4%	Msci Em 33,6%	Global agg 4,8%	Msci Em 62,8%	Reit 27,6%	Reit 7,3%	Reit 20,1%	Small cap 35,8%	Reit 27,1%
p	Msci Em 28,8%	Comdty 16,2%	Comdty -35,6%	Small cap 40,8%	Small cap 24,4%	Global agg 5,6%	Small cap 18,4%	Value 29,7%	Growth 11,5%
	Value 21,2%	Growth 10,5%	Reit -37,3%	Growth 29,4%	Comdty 16,8%	Value -4,9%	Msci Em 17,4%	Msci World 29,6%	Msci World 10,4%
	Msci World 16,1%	Global agg 9,5%	Value -37,7%	Reit 27,4%	Msci Em 14,4%	Msci World -5,0%	Growth 16,5%	Growth 29,5%	Value 9,2%
	Small cap 13,6%	Msci World 5,2%	Msci World -38,3%	Msci World 26,5%	Growth 12,7%	Growth -5,1%	Msci World 16,4%	Msci Em 3,8%	Small cap 6,7%
	Growth 11,2%	Value -0,0%	Growth -39,0%	Value 23,6%	Msci World 10,6%	Small cap -8,7%	Value 16,3%	Reit 3,2%	Msci Em 5,6%
	Global agg 6,6%	Small cap -3,8%	Small cap -40,4%	Comdty 18,9%	Value 8,4%	Msci Em -12,5%	Global agg 4,3%	Global agg. -2,6%	Global agg 0,6%
	Comdty 2,1%	Reit -17,8%	Msci Em -45,7%	Global agg. 6,9%	Global agg 5,5%	Comdty -13,3%	Comdty -1,1%	Comdty -9,5%	Comdty -17,0%

Esempio di diversificazione e decorrelazione

Primo Esempio

Partendo dall'affermazione che sicuramente rischio moltissimo se presto i miei soldi ad un singolo debitore, in questo esempio raffronto il rischio che oggi corro se acquisto un titolo di stato italiano e cosa potrei invece fare per diversificare il mio investimento mantenendo lo stesso livello di rischio.

	ISR	VAR		ISR	VAR		ISR	VAR		ISR	VAR
BTP 1/8/18 4,50%	8,986	0,422%	BTP 1/2/20 4,50%	15,627	0,734%	BTP 1/5/23 4,50%	27,955	1,314%	BTP 1/3/25 5%	33,178	1,559%
PIMCO INCOME	9,231	0,434%	DNCA INVEST EUROSE	16,207	0,762%	AGI INCOME & GROWTH	22,527	1,059%	PICTET MAGO	24,946	1,172%
CARMIGNAC CAPITAL PLUS	7,866	0,370%	ALLIANZ REDDITO EURO	12,949	0,609%	JPI GLOBAL INCOME	20,721	0,974%	MS GBL RISK CONTROL	24,002	1,128%
			PROGETTO REDDITO	21,206	0,997%	PROGETTO REDDITO	21,206	0,997%	PROGETTO REDDITO	21,206	0,997%
MEDIA		0,402%	MEDIA		0,789%	MEDIA		1,010%	MEDIA		1,099%
	ISR	VAR		ISR	VAR		ISR	VAR		ISR	VAR
BTP 1/8/34 5%	44,534	2,093%	BTP 1/9/46 3,25%	64,791	3,045%	BTP 1/9/46 3,25%	64,791	3,045%	ENEL AZIONI ORD	102,753	4,829%
FT EUROPEAN GROWTH	42,403	1,993%	FIDELITY IBERIA	64,082	3,012%	FIDELITY IBERIA	64,082	3,012%	MORGAN STANLEY INDIAN	96,123	4,518%
CARMIGNAC INVESTISSEMENT	40,891	1,922%	BGF US GROWTH USD	62,321	2,929%	BGF US GROWTH USD	62,321	2,929%	PROGETTO REDDITO	21,206	0,997%
PROGETTO REDDITO	21,206	0,997%	PROGETTO REDDITO	21,206	0,997%	PROGETTO REDDITO	21,206	0,997%			
MEDIA		1,637%	MEDIA		2,313%	MEDIA		2,313%	MEDIA		2,757%



Esempio di diversificazione e decorrelazione

Secondo Esempio

In questo secondo esempio riporto i risultati e la relativa volatilità del portafoglio di 13 case di investimento in gara tra di loro per ottenere i migliori risultati, per i clienti, con un controllo continuo sulla rischiosità di portafoglio.

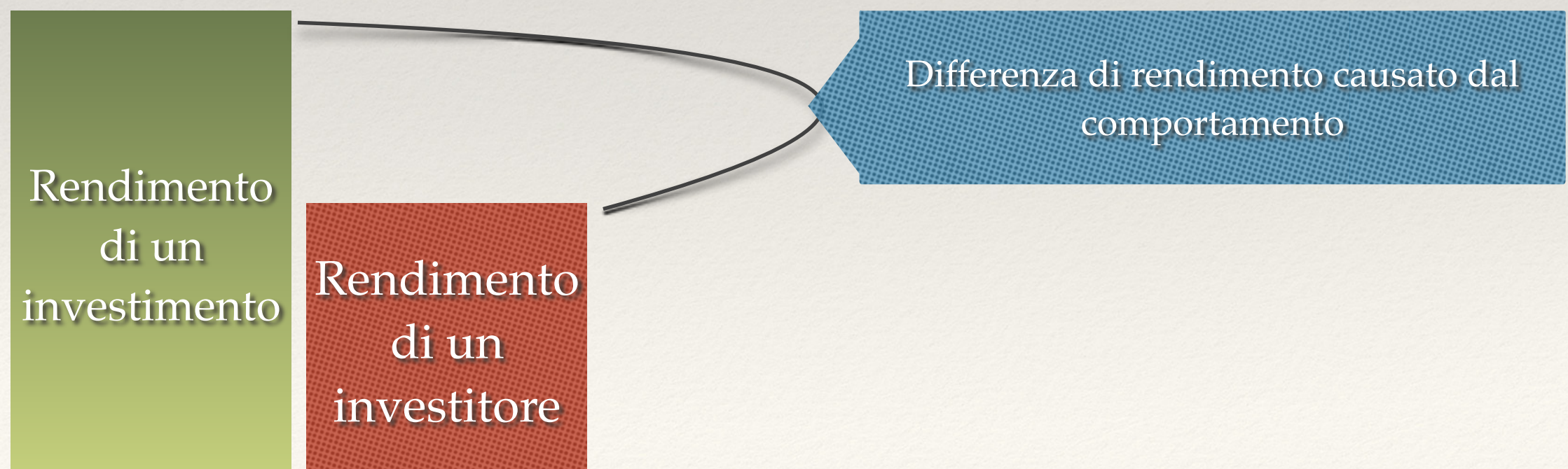
	Performance inizio anno	Performance a 1 mese	Performance a 3 mesi	Performance a 6 mesi	Performance a 1 anno	Volatilità
TEAM CARMIGNAC	8,17 %	-2,83 %	-2,96 %	9,69 %	9,96 %	7,9 %
TEAM PIONEER	7,73 %	-1,24 %	-1,50 %	9,13 %	10,14 %	7,2 %
TEAM MORGAN STANLEY	7,44 %	-1,36 %	-1,82 %	8,60 %	11,75 %	7,3 %
TEAM KAIROS	6,96 %	-1,92 %	-2,65 %	9,08 %	7,33 %	7,3 %
TEAM FRANKLIN TEMPLETON	4,77 %	-1,97 %	-3,41 %	5,91 %	9,19 %	7,8 %
TEAM SWISS & GLOBAL	4,76 %	-2,06 %	-2,60 %	6,52 %	6,31 %	5,9 %
TEAM ALLIANZGI	4,04 %	-3,30 %	-4,44 %	6,41 %	7,36 %	8,6 %
TEAM BLACKROCK	3,26 %	-1,57 %	-3,79 %	4,63 %	6,99 %	7,3 %
TEAM JP MORGAN	3,20 %	-1,58 %	-2,74 %	4,65 %	7,47 %	6,6 %
TEAM PICTET	2,66 %	-1,73 %	-3,97 %	4,36 %	6,87 %	4,7 %
TEAM INVESCO	0,87 %	-2,64 %	-4,74 %	2,70 %	3,20 %	6,7 %
TEAM PIMCO	0,79 %	-1,32 %	-1,43 %	1,62 %	2,03 %	6,5 %
TEAM SCHRODERS	0,55 %	-2,09 %	-4,62 %	1,44 %	3,65 %	5,9 %

LA DIFFERENZA LA FAI TU

Come il tuo comportamento influenza il rendimento dei tuoi investimenti:
il behavior gap

Con il termine behaviour gap o distacco di comportamento, si indica la differenza tra i rendimenti reali ottenuti e i rendimenti che si sarebbero potuti ottenere aderendo ai principi classici della finanza.

Diversi studi hanno confermato che l'investitore medio ottiene performance più basse nel lungo periodo rispetto a una semplice strategia di buy & hold (comprare e tenere). Questa differenza costa in media 1-2 punti percentuali o molto più ed è riconducibile soprattutto a errori di ingresso e uscita dall'investimento piuttosto che ai costi o fees.

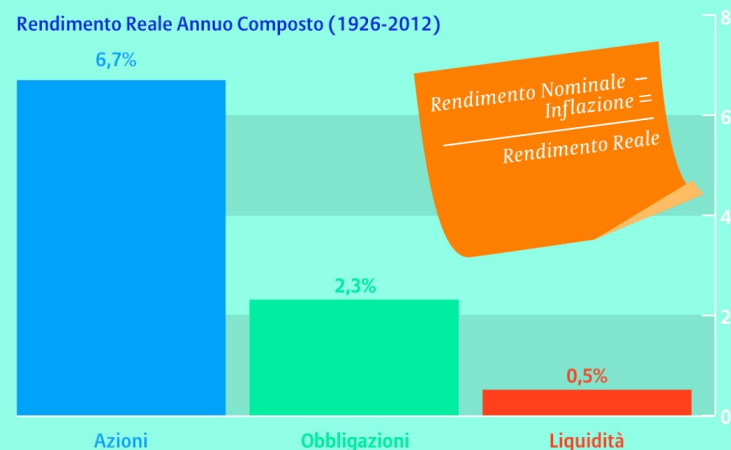


Comportamenti da evitare

- ❖ **Farsi trascinare dall'emotività.** Perché quando scendono i prezzi delle case compriamo convinti di fare un buon affare mentre se scendono i mercati finanziari vendiamo presi dal panico?
- ❖ **Rincorrere i mercati.** Negli ultimi 20 anni le scelte dell'investitore "fai da te" hanno portato a risultati decisamente inferiori persino rispetto a quelli ottenibili rimanendo investiti in azioni o obbligazioni.
- ❖ **Decidere di non decidere.** Per effetto dell'inflazione 100mila euro di oggi diventeranno 67mila fra 20 anni se non decidi di investirli

1. Proteggi il tuo capitale dall'inflazione

L'inflazione consuma giorno dopo giorno il tuo capitale. Difendilo con soluzioni di investimento adeguate



Specifiche informazioni, fonti, avvertenze e note sono presenti alla fine del presente documento

3. Diversifica

Un portafoglio ben diversificato ti dà stabilità e crescita del capitale. Non puoi pensare di indovinare ogni anno il mercato vincente

Legenda:

MSCI EME	Portaf. diversificato
Russell 2000	DJ UBS Cmdty
MSCI EAFE	Market Neutral
REITs	Barclays Agg
S&P 500	Cash

Specifiche informazioni, fonti, avvertenze e note sono presenti alla fine del presente documento

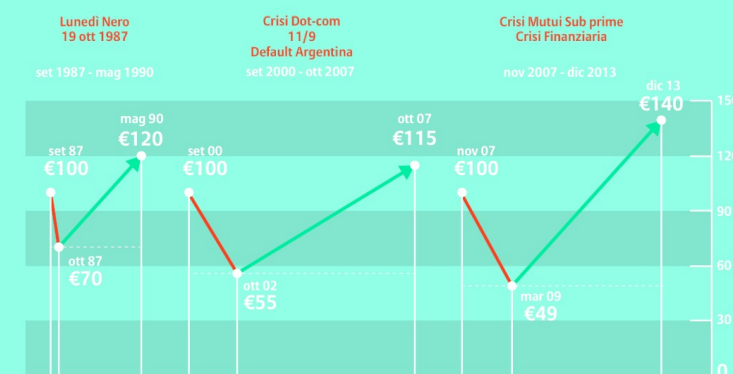
Rendimenti annuali delle differenti tipologie di investimenti - Periodo di osservazione di 10 anni

Posizione	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1°	56,3	31,6	34,5	35,1	39,8	5,2	7,9	27,9	8,3	19,7
2°	47,3	26	21,4	32,6	16,2	1,8	32,5	26,9	7,8	18,6
3°	39,2	20,7	14	26,9	11,6	1,1	28	19,2	4,5	17,9
4°	37,1	18,3	12,2	18,4	9,3	-24	27,2	16,8	2,1	16,3
5°	28,7	12,5	8,3	15,8	7,4	-33,8	26,5	15,1	0,1	16
6°	25,1	10,9	6,1	15,2	7	-35,6	22,2	12,5	-0,6	11,3
7°	23,9	9,1	4,9	11,2	5,5	-37	18,9	8,2	-4,2	4,2
8°	7,1	6,5	4,6	4,8	4,8	-37,3	5,9	6,5	-11,7	0,9
9°	4,1	4,3	3	4,3	-1,6	-43,1	4,1	0,1	-13,3	0,1
10°	1	1,2	2,4	2,1	-15,7	-53,2	0,1	-0,8	-18,2	-1,1

2. Rimani investito

Storicamente a ogni ribasso dei mercati finanziari è seguito un lungo periodo di forti rialzi

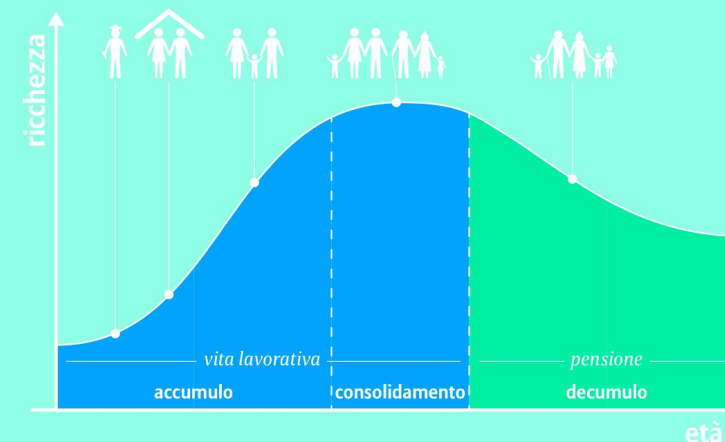
Cali e rialzi nelle grandi crisi di mercato dal 1987 a oggi - Indice S&P 500



Specifiche informazioni, fonti, avvertenze e note sono presenti alla fine del presente documento

4. Investi in modo mirato in ogni fase della tua vita

Il Financial Advisor di Allianz Bank ti guiderà nel dare un indirizzo ai tuoi investimenti



Cosa fare per i miei investimenti

Le regole dell'investitore consapevole



Le scelte d'investimento sono tutt'altro che facili: a complicarle non sono solo le congiunture, le crisi economiche o l'incertezza dei mercati, perché è la natura umana la prima questione da affrontare. Lo abbiamo imparato nelle precedenti puntate di "Investire con la Testa", dedicate alle trappole mentali più diffuse tra gli investitori.

In questo percorso abbiamo evidenziato gli errori che sistematicamente influenzano il nostro comportamento economico, e fornito delle soluzioni pratiche per aiutare clienti e consulenti a superare tali ostacoli. Prendere coscienza di come le emozioni condizionano le nostre decisioni finanziarie - e di conseguenza il nostro benessere - è la nuova frontiera in tema di gestione del risparmio.

Con quest'ultimo appuntamento vogliamo riassumere in 10 punti come allenare la propria mente a investire con razionalità: un decalogo da tenere sempre a portata di mano e da utilizzare con il cliente per sostenerlo in quell'"esame di coscienza" necessario prima di qualsiasi scelta d'investimento o di disinvestimento.

«Investire con la Testa» svela i principali Talloni di Achille di investitori e consulenti, anch'essi esseri umani. Lo fa sulla base dell'esperienza di Investimente®, il test che Schroders ha messo a disposizione di professionisti come te per supportarti a gestire emotività e trappole mentali dei clienti. Sono aspetti che non puoi più fare a meno di considerare se vuoi offrire un servizio di consulenza evoluto.

Il decalogo

1



Non procrastinare

Investire i propri risparmi è un compito gravoso, soprattutto dal punto di vista emotivo. Ma rimandare non è la soluzione ai problemi

2



Non investire tutto sotto casa

I titoli familiari non sono per questo i più sicuri. La loro presunta sicurezza è frutto di un'illusione per cui riteniamo che ciò che conosciamo bene è anche meno incerto

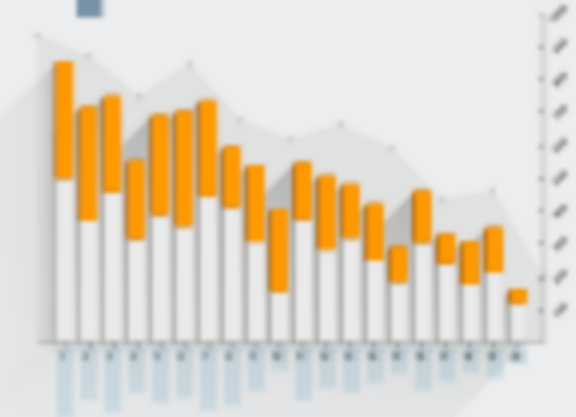
3



Non credere che il futuro sia uguale al passato

Se nell'ultima settimana ha fatto bel tempo, non significa che domani non vi servirà l'ombrello

4



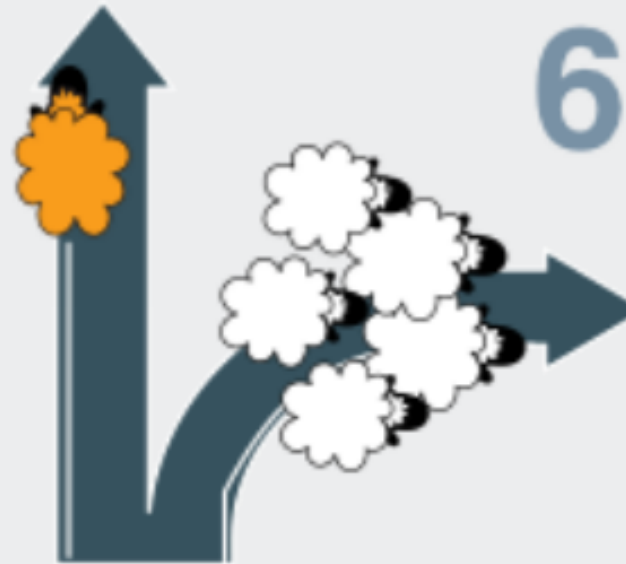
Non dimenticare la statistica

Non è detto che un titolo che ha regalato rendimenti strabilianti lo faccia anche l'anno successivo. Spesso è ragionevole ipotizzare una regressione ai valori medi



Non investire come le scimmie...

Se addestrate all'uso del denaro subiscono l'effetto dell'avversione alle perdite proprio come noi. Anche loro per compensare il dolore inflitto da una perdita di 10 euro hanno bisogno di vincerne poco più del doppio



...E neppure come le pecore

L'istinto che ci spinge a seguire il gregge è molto simile a quello delle epidemie. Quanto più ne siamo ignari, quanto più ci troviamo in un gruppo coeso e in balia di forti emozioni, tanto più l'effetto sarà clamoroso



Non stare sempre sul prezzo

Fissato un orizzonte temporale per l'investimento, correre dietro a ogni fluttuazione non lo farà andare meglio. Anzi è probabile che si possano fare danni

8

Attenti alla
sindrome del
"supereroe"



**Non illudersi di controllare
gli eventi**

L'imprevedibile accade. Per quanto si
giochi mentalmente con il rischio
cercando di eliminarlo, prima o poi
bisogna accettarlo

9



Non autocompiacersi

Ascrivere i successi alle nostre
capacità e scaricare i fallimenti sugli
altri o sulle circostanze non è il modo
migliore di imparare dall'esperienza

10

**Non
sottostimare
questo
decalogo!**