

L'approccio moderno alle decisioni di investimento



di **Riccardo Ambrosetti**,
presidente di Ambrosetti Asset Management Sim

Quest'anno si sta concludendo con risultati generalmente negativi.

Per alcuni esperti, un anno come il 2018 in cui quasi tutte le asset class concludono con segno meno non si vede dal 1901.

Per altri osservatori, è dal 1994 che non si concretizza uno scenario in cui sia le azioni sia le obbligazioni segnano contemporaneamente performance significativamente negative, annullando le possibilità di risultati positivi per la stragrande maggioranza dei gestori long only. Periodi come questi, pur anche rari, portano con sé un inestimabile patrimonio di conoscenza. Intendiamo dire che, nonostante sin dalla crisi del 2008 la critica ai modi di investimento tradizionali si sia fatta progressivamente più robusta, mai come ora risultano palesi ai più i limiti dell'approccio classico all'asset management: diversificazione degli investimenti, gestione del rischio tramite Var ed altri teoremi mutuati da una conoscenza solo teorica degli andamenti finanziari. Effettivamente, molta parte dei decisori di investimento proclama di usare tuttora metodi di ragionamento consolidati da tempo, riconducibili a studi di micro e macroeconomia sviluppati negli scorsi secoli e allo studio dei fondamentali delle aziende, nato successivamente all'introduzione

dell'obbligo di redazione del bilancio di esercizio voluto dal ministro francese Colbert nel 1673.

Tuttavia, cresce il numero di studiosi e, soprattutto, asset manager, che ritengono l'approccio alle decisioni di investimento cristallizzatosi negli ultimi decenni non più sufficiente a spiegare gran parte degli sviluppi economici e finanziari. A tal riguardo basta ricordare il premio Nobel per l'economia assegnato nel 2002 allo psicologo israeliano Daniel Kahnemann per avere spiegato come l'agente economico razionale sia una invenzione teorica.

La domanda che sorge spontanea è la seguente: alla luce della critica sempre più robusta mossa all'impalcatura decisionale tradizionale, come organizzare un modello di asset management valido a comprendere e cavalcare mercati finanziari sempre più liquidi, interconnessi, guidati da trasferimenti informativi sempre più veloci, dove i partecipanti sono globali e le quotazioni delle principali asset class mondiali sono continue e in tempo reale?

Un campo di studio molto promettente è quello della analisi dei comportamenti umani.

I mercati finanziari, infatti, si definiscono così proprio perché rappresentano il punto di incontro di domanda ed offerta di un bene. E, come

la moderna scienza comportamentale ha dimostrato, domanda e offerta sono guidate da comportamenti ripetitivi, figli di bias in buona parte conosciuti. Del resto, l'unica cosa che non è mai mutata nei secoli è proprio il comportamento umano, come ben sanno gli abili venditori e, soprattutto, i big player del data mining.

La capacità di riconoscere lo stato di domanda e offerta attuale e, di conseguenza, di analizzare nel passato quando simili situazioni sono accadute, permette dunque di valutare oggettivamente quale sarà lo sviluppo futuro. Oggi vi sono molti strumenti che consentono di valutare il sentiment degli investitori, strumenti già ampiamente utilizzati da player di successo planetario nel guidare i comportamenti dei consumatori. Consumatori proprio come i partecipanti ai mercati finanziari. Ci sono oggi quindi i presupposti per passare da un approccio filosofico alle decisioni di investimento, cioè la disposizione di una bella teoria priva di riscontri, a un approccio che viene definito di scienza sperimentale. La Scienza sperimentale consiste nel processo continuo di ricerca di regole di investimento, verifica degli esiti, misurazione degli scostamenti, fino a definire un set di regole universalmente valide, più valide delle regole con cui si intende competere.