

IL FASCINO DISCRETO DELLA LIBRERIA

Non solo formule matematiche e algoritmi, anche l'antica abitudine della lettura è uno strumento di lavoro nella gestione dei portafogli. Nel 2016 un giovane portfolio manager lesse tremila lettere di CEO agli azionisti in cerca di indizi utili a orientare le sue scelte di investimento

Una striscia comica in un giornale americano mostra un signore alle prese con un pacco appena consegnato.

“Con la prospettiva di un lockdown prolungato” dice alla moglie mentre estrae libri dalla scatola “non sono certo l'unico ad aver pensato a qualche lettura extra”.

“Ehi, ma questi sono libri impegnativi” gli risponde la moglie “management, teoria economica, storia, geopolitica, sono davvero impressionata”.

Il signore in questione non batte ciglio, senza neppure sfogliarli ripone i libri nella libreria “con tutte queste video-conferenze fatte da casa” conclude “le persone sono giudicate in base ai libri che hanno sugli scaffali e io avevo troppi libri di Grisham”.

Tutto sommato la storiella non è così lontana dalla realtà, tra i tanti effetti collaterali del lavoro da casa c'è l'abbattimento del confine tra la vita professionale e quella familiare, le video conferenze mostrano scorci di salotti, cucine, giardini e, appunto, una sovrabbondanza di scaffali traboccanti di libri.

E' una frivolezza, certo, una questione trascurabile, eppure anche l'Economist si è occupato della “videoconferencing etiquette” dispensando preziosi consigli.

Se ad esempio è prevista una serata in video-chiamata con amici intellettuali, meglio sistemare alle proprie spalle i libri di qualche sconosciuto autore scandinavo o di filosofi esistenzialisti, testi mai neppure sfogliati ma che in occasioni come questa diventano improvvisamente utili.



La “Old Library” del Trinity College a Dublino. Fonte Wikipedia.

Se invece la video-conferenza è di natura professionale, si consiglia di rendere ben visibili “L'arte della guerra” di Sun Tzu e Nassim Taleb come se piovesse.

L'ultimo consiglio dell'Economist è il più prezioso. “Occhio” avverte l'autorevole settimanale “le telecamere ad alta definizione hanno occhi di falco: meglio togliere dalla vista la copia stropicciata e consumata di “The Joy of Sex””.

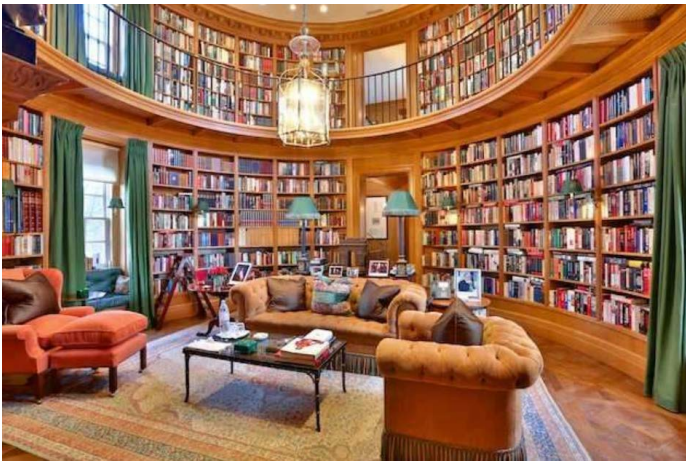
Questa abbondanza di scaffali, libri, librerie, abbinate a un po' più di tempo a disposizione dovrebbe però muovere per davvero il desiderio di leggere un po' di più.

“Non vi sono forse giorni della nostra infanzia che abbiamo vissuto così pienamente come quelli che abbiamo creduto di aver trascorso senza viverli, i giorni passati in compagnia di un libro prediletto” scriveva Proust.



Carlo Benetti
Market Specialist di
GAM (Italia) SGR S.p.A.

Bill Gates è un divoratore di libri, sul suo sito informa delle sue letture e segnala regolarmente quelli che gli sono piaciuti di più.



La libreria personale di Bill Gates. Fonte: Marketingmind.in.

“E’ ora che gli investitori reimparino la smarrita arte della lettura” raccomandava il notista finanziario del Wall Street Journal qualche anno fa, raccontando l’esperimento di un gestore di portafogli.

Nel 2016 Geoffrey Abbot, partner di una piccola società di gestione di New York, decise di leggere tutte le lettere scritte in quell’anno dagli Amministratori Delegati agli azionisti in occasione dell’assemblea annuale.

Con una media di 39 lettere al giorno, Abbott finì per leggerne tremila. “In un ambiente guidato in larga parte da formule matematiche e sistemi automatizzati di trading, un giovane portfolio manager cerca indizi sugli investimenti con il più antico dei metodi, leggendo” scriveva il WSJ.

Warren Buffett non pensava che Abbott fosse uno spostato o un originale mattacchione, racconta infatti di aver investito a sua volta molto tempo, all’inizio della sua avventura da investitore, nel leggere tutte le informazioni disponibili sulle società quotate. Buffett, come Abbott, era alla ricerca di preziosi indizi per le sue scelte di investimento.

Ancora oggi Buffett è un lettore instancabile “vuoi essere una persona brillante? Leggi più che puoi ... io mi siedo alla scrivania e leggo per la gran parte della giornata”.

Buffett è anche tra gli estensori delle lettere annuali agli azionisti più attese e più lette. Nell’ultima, pubblicata lo scorso febbraio, Buffett torna a rimarcare la superiorità dell’investimento azionario nel lungo termine. Se i tassi resteranno bassi ancora per un po’ di tempo, per Buffett “è quasi certo che le azioni avranno nel tempo rendimenti superiori a quelli degli strumenti a reddito fisso; ma con un’avvertenza, domani ai prezzi delle azioni potrebbe accadere qualsiasi cosa, potrebbero anche verificarsi crolli considerevoli, del 50% o più, ma la combinazione di quei fattori di cui ho scritto lo scorso anno conserveranno, nel lungo termine, la superiorità delle azioni”.



Umberto Eco nella sua libreria . Fonte downtobaker.com.

Dalla libreria si fa notare “Il medico di corte” dello svedese Per Olov Enquist. Nella recensione a questo bel romanzo Alessandro Baricco riprende l’episodio in cui la regina vuole imparare a cavalcare. Monta in sella e chiede spavalda se ci siano delle regole. “Solo due maestà” le risponde l’istruttore “la prima è l’audacia, la seconda la prudenza”.

E’ interessante l’intreccio tra questa battuta, che raccomanda audacia e insieme cautela, e la vicenda del romanzo che trae spunto dalla storia vera di Cristiano VII, re di Danimarca giovane e affetto da schizofrenia.



La copertina de “Il medico di corte”, Iperborea 2001

Il giovane re è manipolato dagli uomini di corte fino a quando il medico Struensee, che lo accudisce, comincia a guidarne l'azione riformatrice; dal 1771 al 1772 è lui il vero reggente della Danimarca. Colto illuminista, favorì con discrezione riforme sociali ed economiche che in Francia sarebbero arrivate solo con la Rivoluzione. Eppure il povero Struensee finisce sul patibolo.

Quale fu il suo errore? Struensee dimostrò l'intelligenza di saper guardare lontano ma non tenne parimenti sotto controllo l'orizzonte prossimo. Mentre progettava le grandi trasformazioni del paese, non si avvedeva della congiura e dei pericoli che gli si stavano presentando.

Fu audace ma non fu cauto.

In queste settimane si parla molto di "Fase 2", poco o nulla si dice della "Fase Oltre", cioè di quel lungo termine in cui le cicatrici dovranno essere sanate e le esperienze di oggi messe a frutto.

Si dovrebbe cominciare oggi a pensare alla "Fase Oltre", a relazioni economiche e industriali diverse, a modelli di crescita che tengano assieme la digitalizzazione e lo sviluppo sostenibile, in altre parole come coniugare le politiche del lavoro con quelle industriali e ambientali.

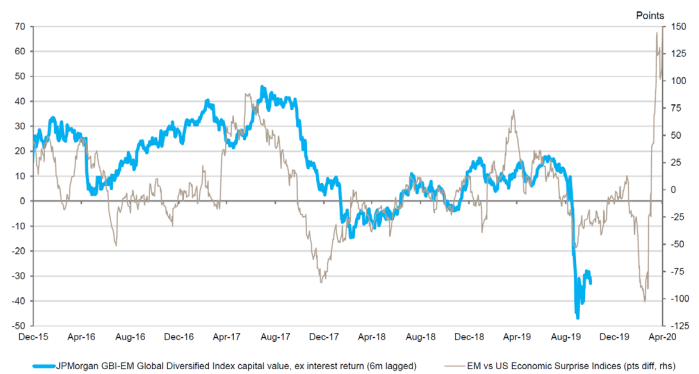
Nel suo piccolo, il risparmiatore eviti di commettere, al contrario, l'errore del medico di corte, una eccessiva attenzione al breve termine che faccia perdere di vista l'"oltre", il lungo periodo dove giacciono i veri obiettivi del suo risparmio.

Un orizzonte nel quale si riconoscono ben pochi spazi di rendimento per la liquidità e le obbligazioni governative, in cui la promessa di performance resta nelle azioni e, in particolare, nelle azioni emergenti.

Il recupero del prezzo del petrolio e la ripartenza dell'attività economica in Cina hanno girato nuovamente l'interruttore nella modalità "risk on" e i migliori recuperi partono sempre dai titoli e dai listini più penalizzati.

I mercati emergenti, colpiti brutalmente, presentano valutazioni che appaiono convenienti in tutte le metriche, anche secondo il CAPE, il rapporto Prezzi/Utili aggiustato per il ciclo economico. Nelle stesse condizioni si trovano le valute, il cui andamento è fortemente correlato con quello delle azioni.

I dubbi sulla vulnerabilità di quelle economie sono legittimi ma, ecco il punto, l'espressione "mercati emergenti" comprende regioni e paesi molto diversi tra loro per ordinamenti politici, sistemi sociali e strutture economiche. Il basso prezzo del petrolio, combinato con i rischi sanitari della pandemia, potrebbe peggiorare le condizioni di quei paesi esportatori privi di riserve di valuta forte come Messico, Venezuela, Nigeria, Iran.



Il "momentum" delle sorprese positive suggerisce una sostanziale ripresa. Indice JPMorgan GBI-EM Global Diversified FX vs EM/US Relative economic surprise momentum, Fonte: GAM, Citigroup, JP Morgan, Bloomberg.

Dall'altra parte dello spettro, un mercato azionario particolarmente colpito ma che si presenta nelle migliori condizioni per la ripartenza è quello brasiliano: "ha sofferto in modo sproporzionato rispetto ad altri listini emergenti, e le valutazioni si trovano a livelli storicamente molto bassi" scrive il nostro Tim Love.

Il ciclo dei tassi e dell'inflazione forniscono un buon supporto. Prima della pandemia il Brasile era appena uscito da una lunga recessione che aveva stroncato l'inflazione, una condizione eccezionale nella recente storia del Brasile. I tassi sono passati dal 14% al 3,75% e, lo scorso 6 maggio, al 3%, livelli storicamente eccezionali che avranno ripercussioni favorevoli sulle dinamiche del credito per le banche, le società e i consumatori e, scrive sempre Love, "in un mondo che avrà superato il Covid-19 potremmo assistere a una delle ripartenze più forti nel settore immobiliare brasiliano".

Alle dinamiche del credito si affiancano quelle politiche. Dietro il controverso Bolsonaro c'è il ministro dell'economia Paulo Guedes, un buon conoscitore dei mercati finanziari coadiuvato da un team di veri esperti. Non è un caso che il presidente Bolsonaro eviti accuratamente di intervenire e di commentare le questioni economiche.

E' solo un esempio di selettività, esercizio indispensabile per riconoscere, ed evitare, i rischi idiosincratichi in una classe di attivo che va comunque lasciata al buon lavoro degli specialisti.

Il recupero del prezzo del petrolio ha spostato nuovamente l'interruttore sulla modalità "risk on" ma non dimentichiamo l'esorazione del maestro di equitazione: ci sono due regole, la prima è l'audacia, la seconda la prudenza.

Per maggiori informazioni visitate il sito GAM.com



Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.