

6 ottobre 2021 15:54

Tutto quello che i venditori della finanza non possono dirvi. Parte 2: i problemi dei gestori

di [Alessandro Pedone](#)

[Nella prima parte di questa piccola serie di articoli](#) abbiamo affrontato il “mito dell'esperto”, ovvero perché, in finanza, l'esperienza e la conoscenza aiutano, ma in maniera molto più limitata rispetto alle competenze trasversali che invece sono quelle che fanno la differenza fra chi è in grado di arricchirsi con i mercati finanziari e chi, pur con tanta conoscenza ed esperienza, continua a perdere. In questo secondo articolo sfatiamo un'altra credenza ingenua.

Il risparmiatore inesperto tende a credere che chi gestisce tanti soldi sia più avvantaggiato nel generare alti rendimenti sui mercati finanziari. I vari venditori della finanza, spesso, fanno leva - esplicitamente o implicitamente - su questa credenza usandola per rafforzare il messaggio di fondo che costituisce la base di tutta la loro attività: tu non sarai mai in grado di ottenere i rendimenti che possiamo fare con la banca per la quale lavoro.

I limiti dei “money manager”

Contrariamente a quello che si crede, un piccolo investitore (per “piccolo” intendiamo rispetto ad un fondo comune d'investimento, quindi sia l'investitore con poche decina di migliaia di euro, sia quello con alcuni milioni di euro) è molto avvantaggiato rispetto ad un gestore di fondi comuni d'investimento che deve investire centinaia di milioni di euro quando non miliardi.

Sono tre le ragioni principali e le affronteremo partendo da quella meno importante.

Vincoli normativi e aziendali. Diversamente dal piccolo investitore, il gestore non può scegliere di investire dove vuole, deve rispettare tutta una serie di obblighi definiti in parte dalle norme, in parte dall'organizzazione per la quale lavora. I regolamenti dei fondi comuni d'investimento impongono - giustamente! - regole prudenziali che impediscono determinate concentrazioni del portafoglio in singoli investimenti. Viceversa, se un fondo comune è dedicato ad una specifica asset class, anche qualora il gestore pensasse che sarebbe preferibile restare temporaneamente liquidi per poi ricomprare molto più basso, non potrebbe comunque applicare questa strategia se non in minima parte, perché non può detenere più di un certo livello di liquidità. Vi sono poi una serie di vincoli aziendali.

Il primo obiettivo del gestore, contrariamente a ciò che si pensa, non è quello di massimizzare i rendimenti del fondo, quello - quando va bene - è al massimo il terzo obiettivo.

Il primo è quello di mantenere il suo lavoro il più a lungo possibile. A questo scopo, massimizzare i rendimenti aiuta, ma è molto più importante non fare peggio degli altri gestori. Per questo i gestori tendono a muoversi in modo molto simile. E' molto più razionale, per il primo scopo di un gestore, sbagliare in compagnia, piuttosto che avere ragione da solo rischiando però di essere l'unico ad aver fatto un grosso errore.

Il secondo scopo di un gestore è massimizzare i rendimenti per la società che lo paga e che deciderà se confermarli il lavoro o meno. Anche questo obiettivo è in contrasto con la massimizzazione del rendimento per il fondo e quindi per il cliente.

Il gestore, ad esempio, non è libero di minimizzare i costi di compravendita del fondo.

Talvolta è necessario “accontentare” qualche amico e comprare delle nuove emissioni di titoli di cui il gestore non è tanto convinto ma fa piacere all'azienda o al gruppo bancario oppure a qualche capo. Insomma, gli interessi di altri che possono a loro volta influire sugli interessi del gestore, vengono sicuramente molto prima del rendimento

del fondo.

Rispettati questi vincoli, il gestore certamente cercherà di massimizzare il rendimento del fondo, ma - a questo punto - le possibilità rimaste sono molte poche.

Vincoli tecnici. I vincoli normativi e aziendali non sono il problema più grande che hanno i gestori. Esistono problemi che potremmo definire metaforicamente "fisici". Le dimensioni contano, e non sempre in senso positivo. Esistono tutta una serie di investimenti che sono semplicemente preclusi ai grandi fondi a causa delle loro dimensioni. Con le masse monetarie che muovono, se decidessero di investire avrebbero due sole opzioni, entrambe sconvenienti: 1) se volessero acquistare quote del fondo nell'ordine dell'1 o 2%, affinché il risultato dell'investimento produca effetti apprezzabili nel risultato complessivo, muoverebbero il prezzo del titolo stesso, trasformandosi nella causa dello scarso rendimento dell'investimento; 2) se si limitassero ad acquistare per valori che non muovano il prezzo, si troverebbero con migliaia di titoli per un controvalore pari allo zero-virgola-zero-qualcosa del fondo e quindi tutti i costi informativi legati alla scelta non potrebbero mai dare risultati apprezzabili al rendimento complessivo del fondo ed il fondo diventerebbe ingestibile.

Inoltre, avere una grande massa di capitali investiti significa anche domandarsi in anticipo se ci sarà mercato su quello strumento nel momento in cui si dovrà disinvestire. Un conto è disinvestire cento o duecento mila euro di un singolo titolo, cosa completamente diversa è liquidare cento o duecento milioni di euro. Nel secondo caso, come minimo si potrebbe influenzare molto negativamente il prezzo, e nelle peggiori delle ipotesi - se si parla di titoli poco liquidi - il mercato potrebbe anche impiegare giorni ad assorbire l'ordine.

Per queste ragioni, molte idee di investimento, potenzialmente interessanti, non sono accessibili ai grandi fondi comuni. (*)

Vincoli legati ai flussi. Ma il problema dei problemi per i gestori di fondi comuni d'investimento è il fatto che non essendo padroni dei soldi che gestiscono hanno molta meno capacità di **pianificare una strategia d'investimento**. La normalità dei gestori è quella di avere tanti soldi a disposizione quando i prezzi dei titoli sono eccessivi ed essere subissati dalle richieste di rimborso quando i prezzi sono bassi.

Questo è il problema atavico dei gestori di fondi che supera praticamente qualsiasi vantaggio teorico che potrebbero avere nei confronti dei piccoli investitori.

Si può essere anche il più grande pilota che sia mai nato, si può avere anche la macchina più performante del mondo, ma se - in gara - hai da gestire un eccesso di carburante quando non serve e non puoi fare rifornimento quando serve è chiaro che è impossibile vincere la gara a dispetto di tutte le altre doti.

Che cosa significa per tutto questo per te?

Ho scritto questo articolo nella speranza che conoscere gli enormi vantaggi che hai rispetto ai gestori dei fondi comuni d'investimento possa aiutarti a fare due tipi di ragionamento.

In primo luogo, spero che tu non cada più vittima della "favola dell'esperto" e non sprechi negli anni una parte consistente dei tuoi risparmi in inutili commissioni di gestione.

Nel corso dei decenni, a causa della "magia dell'interesse composto" questo spreco può tradursi - a parità di tutte le altre condizioni - in un capitale ridotto in modo molto significativo, fino alla metà!

Ma c'è molto di più! Comprendendo quanto sei avvantaggiato rispetto ad un normale gestore di fondi comuni d'investimento, mi farebbe molto piacere se tu sviluppassi la volontà di sfruttare questi tuoi vantaggi attivamente.

Un gestore non può pianificare i flussi dei suoi investimenti come invece puoi fare tu, perché tu non lo fai?

Un gestore non ha tutta la libertà di scelta negli strumenti finanziari in cui investire che invece hai te, come stai sfruttando questa tua libertà?

Fare meglio, anche molto meglio, dei risultati che ottengono i fondi comuni d'investimento è relativamente facile, se sai come farlo. Nel corso degli anni ho pubblicato sul sito dell'Aduc articoli che dimostrano come con 2 semplici titoli accessibili a chiunque si può fare molto meglio della media dei fondi comuni d'investimento. E' alla tua portata! Tutto quello che devi fare è dedicare del tempo a studiare le poche, semplici, cose che veramente contano e poi migliorare le tue competenze trasversali, dette anche soft-skills, per non cadere vittima dei due più grandi pericoli dei piccoli investitori: l'avidità e la paura. .

Puoi ottenere, negli anni, risultati molto migliori della media dei gestori, ma - soprattutto - risultati in linea con i tuoi veri obiettivi di vita collegati ad esigenze finanziarie.

Se non sai proprio come partire, fatti aiutare da un consulente finanziario indipendente e non gli chiedere, semplicemente, di fare il lavoro per te, chiedigli di iniziare ad aiutarti a capire affinché un giorno tu possa prendere direttamente in mano le tue finanze e diventare completamente libero finanziariamente.

(*) Nota: una precisazione perché non vorremmo che passasse un messaggio sbagliato. Il fatto che i grandi fondi non abbiano accesso ad una serie di opportunità di investimento perché troppo piccole non significa che sia facile trovare ottime opportunità fra questi investimenti. I mercati finanziari sono pieni di operatori di tutte le dimensioni. Anche tra i molti investimenti non accessibili ai grandi fondi si sviluppa mediamente una competizione che rende il prezzo abbastanza efficiente. Il punto che vogliamo sottolineare è che i grandi fondi hanno meno opzioni disponibili rispetto ai piccoli investitori.

CHI PAGA ADUC

l'associazione non **percepisce ed è contraria ai finanziamenti pubblici** (anche il 5 per mille)

[La sua forza sono iscrizioni e contributi donati da chi la ritiene utile](#)

DONA ORA (<http://www.aduc.it/info/sostienici.php>)