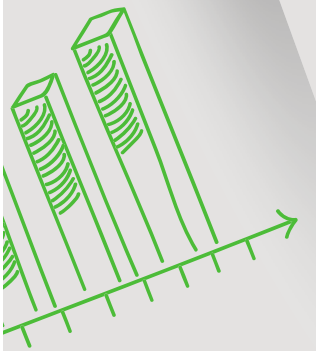
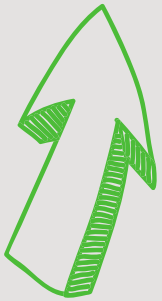
CAPIRE *la* FINANZA





UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TORINO
SCUOLA DI MANAGEMENT ED ECONOMIA

ERSEL
GESTIONE DI PATRIMONI DAL 1936

17 novembre 2015

CAPIRE *la* FINANZA

I metodi di analisi

Alberto Cattaneo

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TORINO
SCUOLA DI MANAGEMENT ED ECONOMIA

ERSEL
GESTIONE DI PATRIMONI DAL 1936

Che cosa vuol dire valutare e cosa posso valutare

Valutare vuol dire attribuire un prezzo monetario ad una attività finanziaria basandosi sui fondamentali che la caratterizzano.

Che cosa posso valutare

-Le azioni o le obbligazioni di un'azienda

-I titoli di Stato

-La valuta di una nazione rispetto ad un'altra

Il prezzo del petrolio

Osservando quali fondamentali

- Il bilancio dell'azienda
- Il bilancio pubblico
- Crescita economica, inflazione, ecc…
- Domanda e offerta

Ha senso un’analisi basata sui fondamentali?

<u>NO</u>: approccio basato sulle tendenze e dinamiche dei prezzi

– Tutta l’informazione disponibile è incorporata nei prezzi e il loro andamento futuro ricalcherà alcune andamenti del passato.

– Approccio “umile”, da “fai da te”: si seguono le tendenze prevalenti sul mercato.

<u>SÌ</u>: approccio analitico

– I mercati sono spesso emotivi e non ponderano correttamente le diverse informazioni.

– Approccio “superbo”, da “professionisti”: si può trovare valore là dove il mercato non lo vede.

È difficile valutare le valutazioni degli altri: il concorso di bellezza

L’economista John Maynard Keynes così descrisse la caratteristica saliente dei mercati finanziari:

«Non è quindi il caso di scegliere quelle [facce] che, secondo il proprio miglior giudizio, siano veramente le più belle, nemmeno quelle che l’opinione media pensi che siano le più belle. Abbiamo raggiunto il terzo grado dove impieghiamo la nostra intelligenza per anticipare quella che è l'opinione media rispetto a quale dovrebbe essere l'opinione media. E ci sono alcuni, credo, che praticano il quarto, il quinto ed ulteriori passi [di questo ragionamento, n.d.t.].»

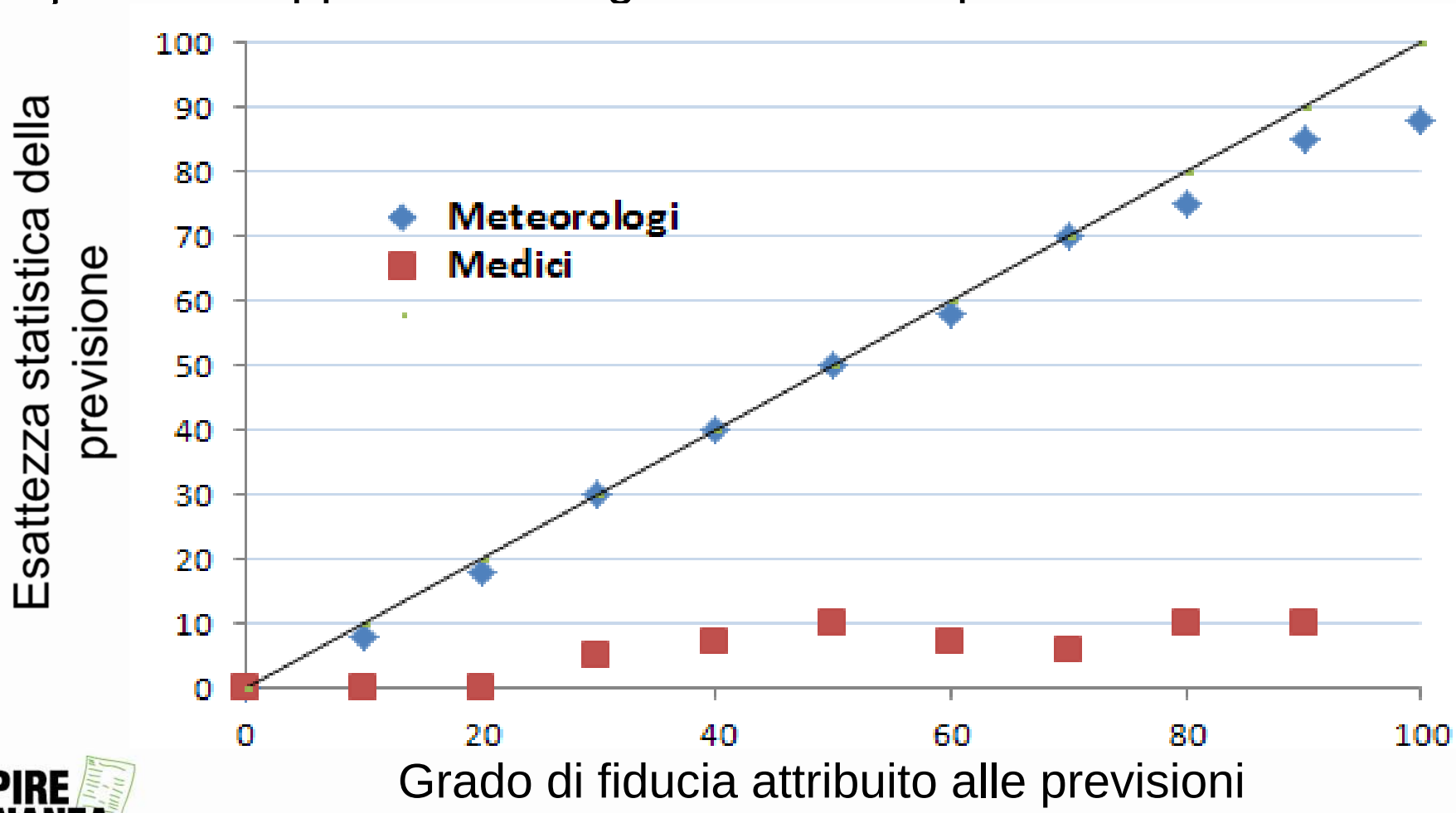
Come valutare una gallina dalle uova d’oro?

La valutazione avviene in un contesto di incertezza.

Si tratta di stimare la dinamica futura di una serie di variabili fondamentali.

Quando è facile fare delle valutazioni?

- Ambiente regolare
- Possibilità di feedback
- Capacità di apprendere dagli errori in tempi brevi

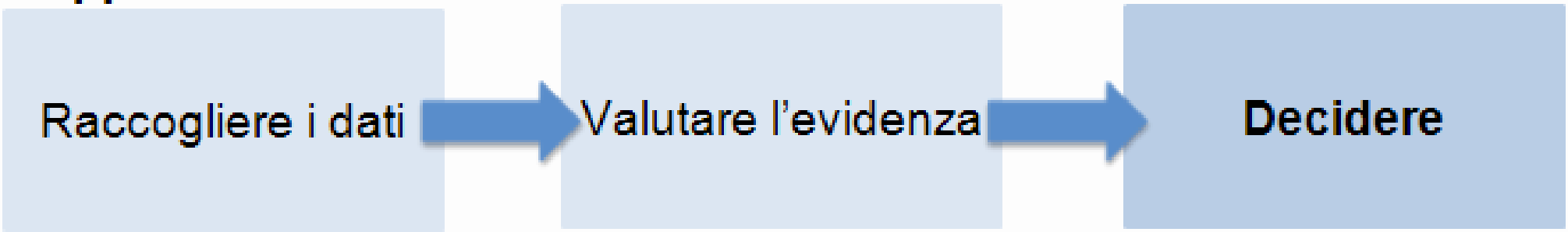


CAPIRE la FINANZA

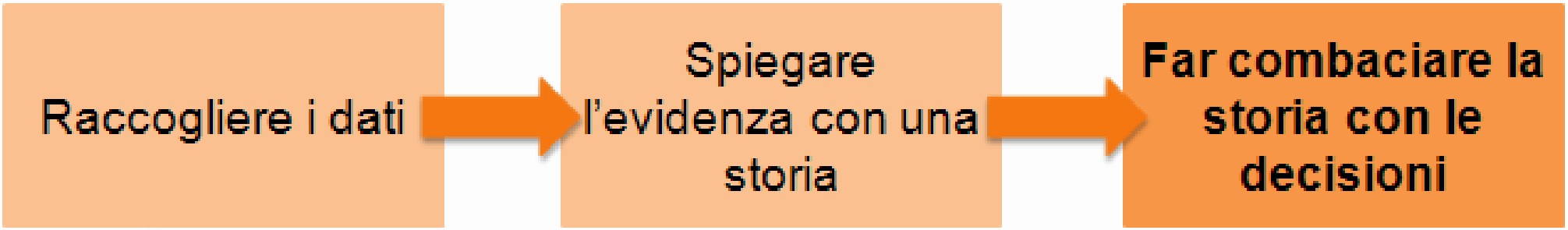
Come valutare?

– Non bisogna concentrarsi su una storia
ma
– bisogna focalizzarsi sui numeri

L'approccio razionale



Raccontare storie



Anche chi ha la sfera di cristallo a volte sbaglia

Il premio Nobel Shiller nel 1981 mostrò che:

La volatilità del prezzo di un’azione determinato dal mercato è decisamente più ampia di quella basata unicamente dal mutare dei suoi fondamentali.
Quindi anche la perfetta previsione del futuro non garantirebbe certezza di guadagni nel breve periodo.

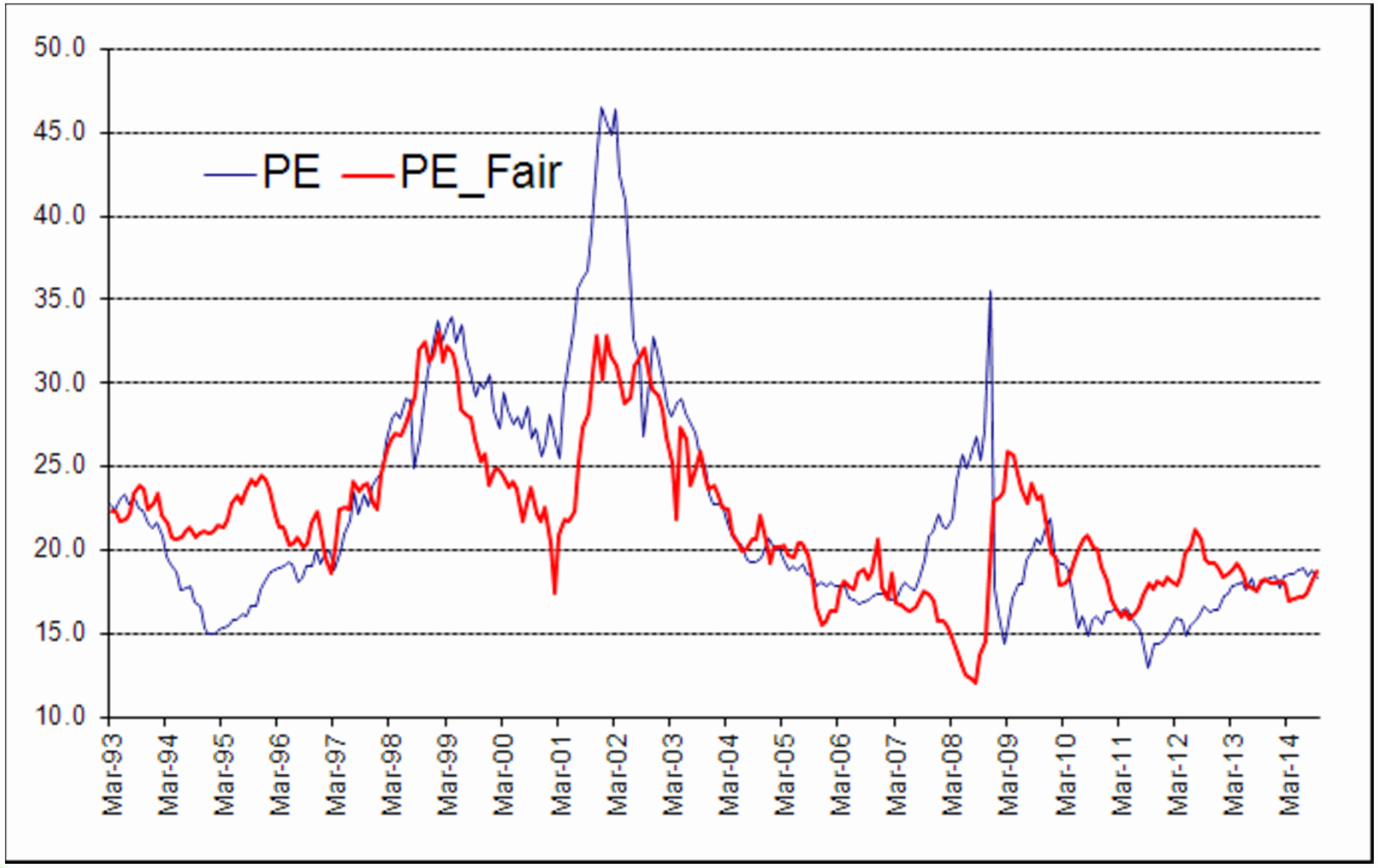
Esempi di metodi di valutazione: attualizzare il futuro

Il Dividend Discount Model

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+r)^1} + \frac{D_1(1+g)}{(1+r)^2} + \frac{D_1(1+g)^2}{(1+r)^3} + \ldots\ldots\ldots\ldots \infty$$

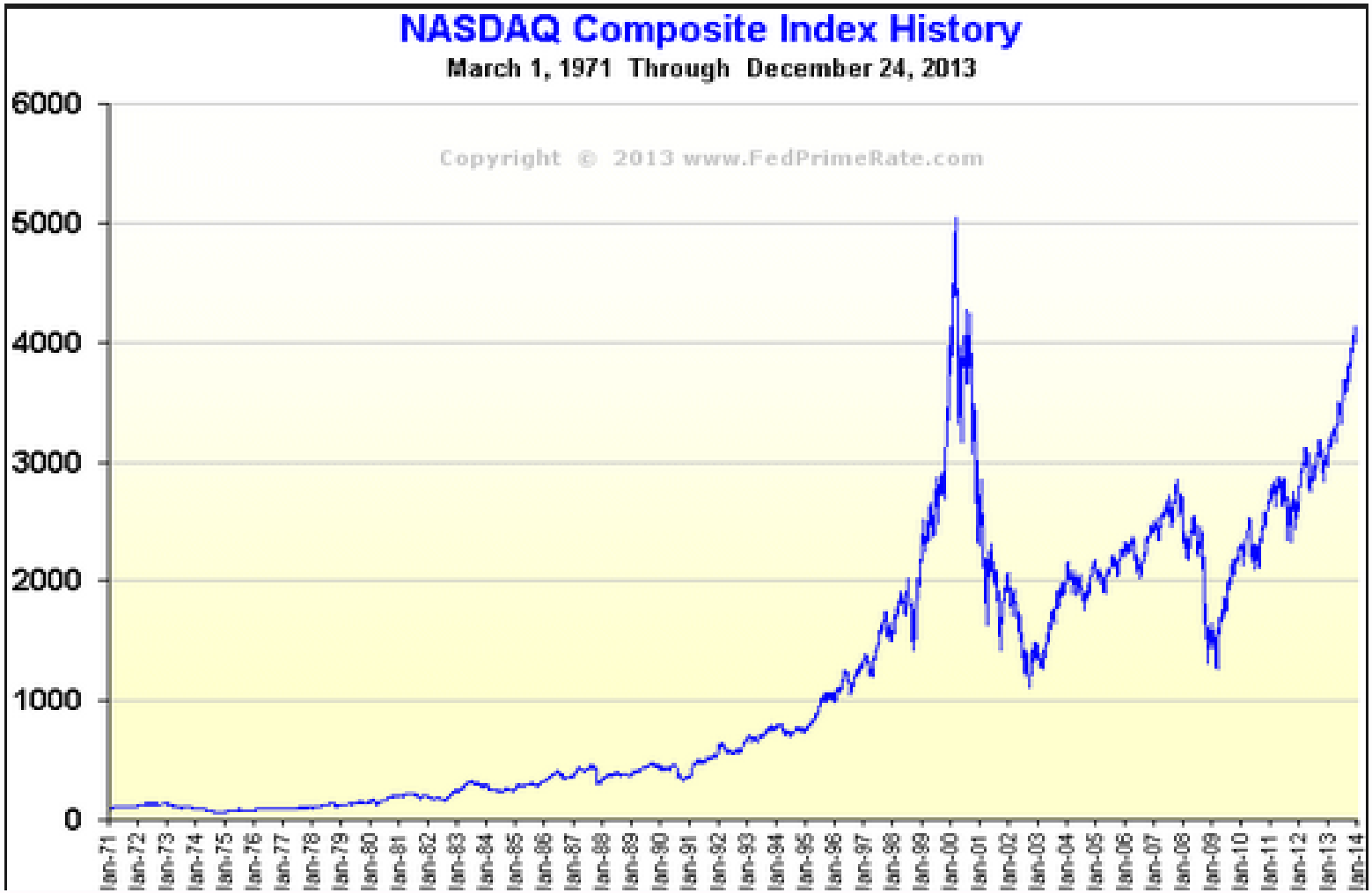
Esempi di metodi di valutazione: le analogie con il passato

Il metodo statistico della regressione



Ma in fin dei conti valutare serve?...

Un’analisi di buon senso e scrupolosa dovrebbe evitare di finire in una “bolla”



CAPIRE la FINANZA

Sì, per difenderci da noi stessi o dagli errori della politica

A volte le “bolle” vengono create dagli stati, e le conseguenze le pagano i cittadini

Cambio peso argentino/dollaro

Come facciamo a difenderci dalle “bolle” ?

Sintomi di una “bolla”

- Trionfo del sentiment sui fondamentali
- Non si riconoscono le difficoltà oggettive di fare previsioni
- Le storie trionfano sui numeri
- Valutare gli utili con il DDM?

Cosa era successo nel 1999

- Euforia !
- Comprare è facile, basta scegliere le “.com”
- Non si guarda il bilancio ma si immagina il futuro
- Superato! Contano i click al giorno, gli utenti registrati.

PROSSIMO INCONTRO

MARTEDÌ 24 NOVEMBRE

Ore 18

TFR E RISPARMIO, PENSIONE E PREVIDENZA

Paola De Vincentiis

Professore Ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari Università di Torino

ASSICURAZIONI E ALTRI STRUMENTI

Roberto Castella

Senior Portfolio Manager - Ersel SIM

CAPIRE la FINANZA