

Una fusione di arte e scienza



Lettera trimestrale

Edizione 32 | ottobre 2021



Premessa

Ad una prima occhiata, arte e scienza sembrano collocarsi agli estremi opposti nello spettro intellettuale. Molte persone li considerano due mondi agli antipodi, che non hanno nulla in comune. Diversi come il giorno e la notte.

Eppure il più delle volte, nonostante le loro differenze, arte e scienza si completano a vicenda. Anzi, è proprio fondendole insieme che si ottengono i risultati più straordinari.

Prendiamo Florence Nightingale, ad esempio. È stata una rinomata statista che ha contribuito a migliorare le misure sanitarie ospedaliere; e in quest'impresa, l'arte l'ha aiutata tanto quanto la scienza.

Notando che le persone elaboravano con maggiore facilità i dati a livello visivo, Nightingale inventò il diagramma polare per aree comparate: una versione più elaborata del grafico a torta, che rendeva più chiaro il messaggio scientifico veicolato.

Ma anche la scienza può influenzare l'arte: è il caso di Leonardo da Vinci, che si ritiene abbia dipinto la Monna Lisa seguendo la sezione aurea, una proporzione che lega la bellezza estetica alla matematica.

Anche noi in Rothschild & Co puntiamo a combinare arte e scienza per ottenere i migliori risultati.

Potrebbe sembrare che le attività di investimento riguardino soltanto i numeri e non c'è dubbio che questi ultimi siano importanti. Ma ci sono anche altri fattori in gioco, più difficili da definire, più soggettivi. E non possiamo ignorarli.

Comprendendo a fondo l'arte e la scienza dietro ogni investimento, vogliamo aumentare il valore intrinseco del vostro portafoglio, salvaguardando e accrescendo il vostro patrimonio nel lungo periodo.



Helen Watson
CEO, Rothschild & Co Wealth Management UK



Immagine di copertina:
Busta di una lettera di ringraziamento inviata nel 1904 dal Presidente degli Stati Uniti Theodore Roosevelt (1858-1919) a Nathaniel, primo Lord Rothschild, Senior Partner di N M Rothschild & Sons.
Per gentile concessione di The Rothschild Archive.

Rothschild & Co Wealth Management
New Court
St. Swithin's Lane
London
EC4N 8AL
+44 20 7280 5000
rothschildandco.com

© 2021 Rothschild & Co Wealth Management
Ottobre 2021
Tutti i dati sono al 29 settembre 2021.

Una fusione di arte e scienza

Perché crediamo che la combinazione di metodi quantitativi e qualitativi nell'approccio di investimento sia la soluzione migliore per salvaguardare e accrescere il patrimonio

Le persone si fidano dei numeri. I numeri trasmettono precisione, oggettività e autorevolezza. Sin da piccoli, impariamo che due più due farà sempre quattro, che un cerchio corrisponde esattamente a 360 gradi e che qualsiasi numero moltiplicato per zero dà zero.

Sono verità eterne e immutabili. I numeri non mentono, è risaputo.

Una linea di pensiero che rimane fondamentale nel metodo scientifico. Contando e misurando i fenomeni attraverso i numeri, riusciamo a conoscere sempre meglio il mondo che ci circonda.

La ricerca che si basa prevalentemente sulla raccolta e l'analisi di dati numerici viene definita "quantitativa" e, in larga misura, si ritiene che rappresenti la base più solida per realizzare esperimenti oggettivi e trarne conclusioni inconfutabili.

Storicamente, le scienze analitiche – come la chimica, la fisica e la biologia – hanno sempre privilegiato gli approcci quantitativi. Il fisico matematico britannico Lord Kelvin una volta disse:

"Quando puoi misurare ciò di cui stai parlando, ed esprimerlo in numeri, puoi affermare di saperne qualcosa. Se non puoi esprimerlo in numeri, la tua conoscenza sarà povera e insoddisfacente".

Chiaramente, Lord Kelvin era un purista. Ma i metodi quantitativi sono ben lontani dalla perfezione.

Per cominciare, non tutto si può quantificare facilmente. Come possiamo misurare la bellezza di un'alba, o le emozioni che si provano ascoltando una suite per violoncello di Bach?

Sono concetti astratti: un voto da 0 a 10 non può rendere loro giustizia.

Gestire informazioni più immateriali e soggettive richiede un approccio diverso.

Ecco che entrano in gioco la ricerca e l'analisi "qualitativa", che raccolgono e interpretano i dati meno strutturati: opinioni, osservazioni e reazioni. Si tratta di un approccio più soggettivo, tradizionalmente applicato ai campi che studiano il comportamento e le motivazioni umane, come la psicologia e la sociologia. Le cosiddette discipline umanistiche.

Probabilmente non è difficile capire perché, a prima vista, tendiamo a ritenere più validi i metodi quantitativi. Persino il linguaggio che usiamo per definirli parla chiaro.

"Scienza analitica" trasmette sicurezza, rigore, complessità; "scienza umanistica" in confronto suona debole, inesatto, e molto meno valido. Il metodo qualitativo ci sembra caotico, più disordinato di quello quantitativo. Più vicino all'arte che alla scienza.

Ma le apparenze alle volte ingannano. I risultati delle scienze analitiche sono spesso più fragili di quanto sembrino, e le scienze umanistiche ci svelano immancabilmente delle dure verità.

Ed è in parte per questo motivo che nel XXI secolo la Ricerca sui Metodi Misti (MMR, Mixed Method Research) ha cominciato a prendere piede sia nel mondo scientifico che in quello accademico.¹ L'MMR integra a livello formale tecniche quantitative e qualitative, offrendo ai ricercatori una visione molto più olistica del problema, nel tentativo di rispondere ad alcune delle domande più complesse della scienza.

Il nostro approccio all'investimento è simile. Ci impegniamo a fondere arte e scienza, perché crediamo che la combinazione di metodi quantitativi e qualitativi offra le migliori possibilità per salvaguardare e accrescere la ricchezza dei nostri clienti.

Investimento quantitativo o qualitativo

Prima di approfondire il nostro approccio di investimento, può essere utile definire che cosa intendiamo quando parliamo di metodi quantitativi e qualitativi nella finanza e nella gestione del patrimonio.

Abbiamo già esposto le principali differenze da un punto di vista scientifico: l'analisi quantitativa tratta dati numerici, mentre gli approcci qualitativi cercano di

La lingua dell'universo

Molti matematici sono platonisti. Secondo questo approccio, che prende il nome dal filosofo greco Platone, i numeri, le formule e gli altri concetti matematici esistono indipendentemente dal pensiero e dalla filosofia umana.

In altre parole: non abbiamo inventato i numeri, li abbiamo semplicemente scoperti.



¹ <https://link.springer.com/article/10.1007/s11186-019-09345-5>

fornire risposte a partire da informazioni più soggettive e non quantificabili.

Ma che cosa implica tutto questo, nel mondo degli investimenti?

Le strategie di investimento quantitative sono il motore dietro i grandi hedge funds, come Two Sigma e Renaissance Technologies.

Queste società utilizzano sistemi di trading su misura, alimentati dall'intelligenza artificiale e da algoritmi di machine learning che analizzano, comprano e vendono automaticamente sottostanti finanziarie come le azioni.

Gli investitori di oggi che utilizzano approcci quantitativi fanno affidamento esclusivamente su calcoli matematici complessi, strumenti informatici e data-driven che misurano i risultati economici di una società sulla base di

L'intelligenza artificiale e le scatole nere

È stato dimostrato che l'intelligenza artificiale è in grado di individuare un tumore con più precisione di un'équipe medica², di risolvere un cubo di Rubik in una frazione di secondo³ e di comprendere un testo meglio della media della popolazione.⁴

Ma riporre tutta la nostra fiducia nelle macchine ha anche dei lati negativi. Potrebbero sembrare l'emblema dell'oggettività, eppure dietro ogni tecnologia di IA c'è una squadra di umani che l'ha programmata e che ha scelto da quali dati far dipendere la macchina.

Molte piattaforme di machine learning vengono costruite utilizzando uno sviluppo a "scatola nera". Questo significa che i meccanismi interni del sistema sono difficili da interpretare persino per gli stessi programmatori, figuriamoci per l'utente finale.

E quando i risultati sembrano accurati, la tentazione di non chiedersi *perché* siano accurati è forte.

In uno studio, dei ricercatori hanno creato un programma di intelligenza artificiale in grado di distinguere gli husky dai lupi selvatici in fotografia. Il programma riusciva a identificarli correttamente nel 90% dei casi.

Solo più tardi i ricercatori hanno scoperto che a permettere alla macchina di distinguerli non erano i dettagli del loro aspetto. Semplicemente, il programma aveva notato che i lupi erano fotografati più spesso nella neve rispetto agli husky domestici, e quindi aveva categorizzato tutte le fotografie con sfondo bianco come lupi.⁵



indici finanziari derivati dai ricavi delle vendite, i margini di profitto e altre misure.

Ma come per la bellezza della musica di Bach, esistono qualità di un investimento che, dal nostro punto di vista, sono difficili da esprimere attraverso un dato numerico.

Non è facile immortalare la cultura di una società, la forza del suo marchio o l'entusiasmo e la competenza del suo management tramite una tabella o un algoritmo, per esempio. L'analisi quantitativa può calcolare e prevedere il PIL di un paese, ma le cifre riusciranno mai a riflettere in maniera accurata l'unicità del suo sostrato sociale, politico e culturale?

Gli approcci quantitativi tendono a guardare soltanto al passato: ogni loro previsione si basa sui dati storici. Ma, come ci sentirete dire spesso, "i risultati passati non garantiscono rendimenti futuri".

Ecco dunque che i metodi qualitativi possono fornirci un contesto cruciale che spesso manca all'approccio basato puramente sui numeri. L'analisi qualitativa mette le persone, e non le formule, al centro del processo decisionale.

Questo implica parlare con i manager delle società incluse nel nostro portafoglio per comprendere meglio la loro capacità e la loro strategia aziendale, non solo prima di investire, ma anche nel corso del nostro rapporto. I pensieri e le opinioni dei loro dipendenti, fornitori, distributori, concorrenti e clienti attuali e passati, poi, forniscono a loro volta informazioni cruciali sulla salute generale dell'azienda.

Un approccio più qualitativo significa studiare approfonditamente il settore in cui una società opera, così come le persone che ne fanno parte, i suoi prodotti e servizi, incluso qualsiasi vantaggio competitivo e sostenibile possa o meno avere.

Gran parte di questa analisi è per sua natura soggettiva, motivo per cui i portafogli a gestione attiva, come i nostri, si affidano all'ampia conoscenza ed esperienza dei nostri analisti finanziari e gestori del portafoglio per guidare le decisioni di investimento.

Quando i numeri mentono

Per raggiungere i migliori risultati, è importante identificare i vantaggi e gli svantaggi dell'approccio quantitativo e di quello qualitativo. Nessuno dei due è perfetto.

Entrambi hanno a che fare con dei dati, sebbene di diversa tipologia; e ottenere dati solidi può essere complicato.

Poco fa abbiamo detto che i dati derivanti da studi analitici sono spesso più fragili di quel che sembra. Questo accade perché, anche se sulla carta i numeri non dovrebbero mentire, in realtà raccontano storie diverse a seconda del tipo di calcolo che chi li espone porta avanti.⁶

2 www.bbc.co.uk/news/health-50857759

3 www.washingtonpost.com/technology/2019/07/16/how-quickly-can-ai-solve-rubiks-cube-less-time-than-it-took-you-read-this-headline/

4 www.bloomberg.com/news/articles/2018-01-15/alibaba-s-at-outgunned-humans-in-key-stanford-reading-test

5 Carl Bergstrom e Jevin West. *Calling Bullsh*t: The Art of Scepticism in a Data-Driven World*.

6 Parafasato dal libro dello scrittore Luis Alberto Urrea. *L'autostrada del diavolo: una storia vera*.

C'è una vecchia barzelletta che è un ottimo esempio di ciò che intendiamo.

Un matematico, una statistica e un commercialista si candidano per lo stesso lavoro. Durante la prova scritta del colloquio, tutti e tre devono rispondere alla domanda: "Quanto fa due più due?".

Il matematico non esita. "Quattro," risponde. La statistica ci pensa un po' su e alla fine scrive "In media, quattro. Con un'oscillazione del 10%".

Dopo aver riflettuto per diversi minuti, il commercialista si alza, si avvicina all'esaminatrice e le chiede: "Prima di scrivere, mi chiedevole: lei quale risposta vorrebbe?".

"Poveri commercialisti!", penserete. In realtà esistono diverse versioni della barzelletta, e a essere presi in giro sono a turno anche gli economisti, gli ingegneri, gli avvocati o gli analisti finanziari.

A prescindere dalla professione, il messaggio rimane lo stesso: i dati possono essere manipolati a favore di chiunque li stia presentando. Come si sente spesso dire per lasciar intendere quanto i numeri possano essere fuorvianti (e persuasivi), "esistono tre tipi di bugie: le bugie, le bugie sfacciate e le statistiche".

A prescindere dalla professione, il messaggio rimane lo stesso: i dati possono essere manipolati a favore di chiunque li stia presentando. Come si sente spesso dire per lasciar intendere quanto i numeri possano essere fuorvianti (e persuasivi), "esistono tre tipi di bugie: le bugie, le bugie sfacciate e le statistiche".

Per esempio, i fondi di investimento spesso affermano di aver battuto i benchmark di mercato in alcuni periodi. A prima vista possono sembrare risultati notevoli, ma è raro che i dati grezzi raccontino la storia per intero.

Quando un fondo di investimento sottoperforma, spesso viene chiuso, cambia nome o viene fuso con altri fondi dai risultati migliori. Dunque, i fondi rimasti sono per forza quelli di maggior successo. Si tratta di un errore logico chiamato "pregiudizio di sopravvivenza": le storie di successo rubano la scena, mentre i fallimenti vengono nascosti e dimenticati.

Si dice che la storia la scrivano i vincitori, ma molta ricerca viene anche modellata dai "sopravvissuti".

In uno studio accademico, l'economista e autore Burton Malkiel ha provato a calcolare in che misura la distorsione di sopravvivenza abbia imbellettato i risultati dei fondi di investimento. Secondo i suoi calcoli, si tratta di un 1,5% all'anno.

equivale al doppio," spiega l'economista e giornalista Tim Harford.⁷

"In altre parole: se si ignorano tutti i fondi di investimento che spariscono in sordina, il risultato economico apparente è due volte migliore di quello reale".

Quando in Rothschild & Co analizziamo un fondo di investimento il suo track record non è il primo dato che prendiamo in considerazione. Valutare le persone e i processi che stanno dietro quei risultati è più importante. Solo così possiamo distinguere la fortuna dall'abilità.

Immaginate un fondo valutato soltanto a partire dai suoi risultati passati: per quanto tempo dovrà mantenere dei buoni risultati, prima che possiate dire di fidarvi completamente delle capacità di chi lo gestisce? Scommettiamo che la risposta si avvicina più ai dieci anni che ai cinque. E forse il numero sarà ancora più alto.

Spazzatura dentro, spazzatura fuori

Anche quando i dati vengono raccolti nel modo più esaustivo possibile, accuratamente analizzati e presentati in buona fede, il rischio di essere imprecisi per via di un errore umano, di condizionamenti inconsci o malfunzionamenti tecnici rimane.

Un risultato insoddisfacente potrebbe essere dovuto alla qualità scadente dei dati originali, un principio comunemente noto con il termine di *garbage in, garbage out* ("spazzatura dentro, spazzatura fuori").

Abbiamo già citato Lord Kelvin, uno scienziato famoso soprattutto per aver inventato la scala assoluta delle temperature, tanto da avere un'unità di misura a lui dedicata: il kelvin.

Quando si parla di misurare e registrare una temperatura, ci riferiamo a una quantità inequivocabile; eppure, non è garantito che la misura sia accurata, come dimostra il caso del medico tedesco Carl Wunderlich, contemporaneo di Lord Kelvin.

Nel XIX secolo, Wunderlich intraprese quello che oggi definiremmo un progetto di analisi di Big Data. Nel corso di circa vent'anni, registrò un milione di temperature corporee, misurate in circa 25.000 pazienti.⁸

Il suo lavoro permise di stabilire che la temperatura corporea media di un individuo sano equivale a 37 gradi Celsius, o 98,6 gradi Fahrenheit. Comprensibilmente, per un intero secolo nessuno si oppose ai suoi risultati: ripetere l'esperimento era un'impresa troppo onerosa.

Soltanto di recente è stato scoperto che Wunderlich si sbagliava. Non di molto, i suoi calcoli erano più alti di circa mezzo grado Fahrenheit, ma abbastanza da far sollevare qualche sopracciglio, considerando la vastità dei dati raccolti. A cosa fu dovuto l'errore, quindi?

⁷ Tim Harford, *How to Make the World Add Up*, p. 33.

⁸ *Ibid.* - p. 177

Le indagini condotte su uno dei vecchi termometri di Wunderlich presso un museo di medicina hanno rilevato che era calibrato male; la differenza era di due gradi centigradi, circa quattro gradi Fahrenheit. Non si sa quante misurazioni effettuò utilizzando quel termometro, ma è probabile che fossero abbastanza da alterare i risultati. Dati spazzatura, che portano risultati spazzatura.

E che dire dei metodi qualitativi? Uno dei maggiori punti di forza dell'analisi qualitativa, la soggettività, viene spesso citata anche tra i suoi principali punti deboli. I ricercatori utilizzano i loro personali parametri di giudizio per interpretare i risultati, e dunque il condizionamento psicologico può avere un ruolo importante nel processo di valutazione.

Bisogna sottolineare, però, che i contesti qualitativi, a differenza di quelli quantitativi, tendono a riconoscere e tenere in considerazione un eventuale condizionamento inconscio. Questo non significa che non sia necessario fare attenzione: è bene che gli analisti (e gli investitori) passino ogni decisione al setaccio, alla ricerca di potenziali distorsioni valutative.⁹

Come fondiamo arte e scienza

Abbiamo già descritto come il nostro approccio di investimento combini metodi quantitativi e qualitativi. Non si tratta di miscelare acqua e olio: siamo convinti che l'arte e la scienza si completino a vicenda nel migliore dei modi.

I dati quantitativi sono spesso più accessibili e più facili da raccogliere e confrontare, specialmente su ampia scala. Dipingono un quadro dettagliato del passato, che può fornirci degli elementi chiave per interpretare il presente e l'immediato futuro.

Ma in qualità di wealth managers, noi ci focalizziamo sul lungo periodo. Le analisi che si basano soltanto sullo studio del passato non sono adatte al nostro obiettivo, ovvero preservare la ricchezza per le generazioni future.

Siamo convinti, invece, che i fattori qualitativi ci offrano un quadro più chiaro di ciò che potrebbe riservarci il futuro. Ogni valutazione fatta sul rendimento a lungo termine di un investimento è dunque supportata (ma non dettata) dai dati economici.

Per questo, il nostro punto di partenza per un investimento non è un indice di mercato. Valorizziamo la flessibilità: le nostre idee di investimento possono nascere da spunti diversi, anche se spesso hanno un focus qualitativo.

Questi dati WEIRD

Quando parliamo di dati qualitativi, è molto importante anche considerare *chi* è stato escluso da quei dati. È risaputo, per esempio, che gli studi comportamentali tendono a essere sbilanciati a favore dei cosiddetti WEIRD, un acronimo inglese che significa "strano" ed è utilizzato per gli abitanti dei paesi occidentali, scolarizzati, industrializzati, ricchi e democratici (*Western, Educated, Industrialized, Rich, Democratic*).

La popolazione WEIRD rappresenta fino all'80% dei soggetti su cui sono condotte ricerche, nonostante componga soltanto il 12% della popolazione mondiale.¹⁰

Per individuare nuove, potenziali possibilità, parliamo con altri investitori, con esperti del settore e con il nostro network. I nostri clienti sono alcuni dei leader e imprenditori più affermati del mondo, quindi le vostre opinioni sono sempre una preziosa fonte di ispirazione per noi.

E anche quando impieghiamo approcci più sistematici e automatizzati per generare nuove idee, l'elemento qualitativo rimane fondamentale. Per esempio, utilizziamo l'intelligenza artificiale per analizzare i report annuali, ma la tecnologia è stata programmata per identificare parole chiave (non numeri), che ci mostrano se una società ha le caratteristiche e i valori che cerchiamo quando vogliamo investire.

Siamo convinti che i fattori qualitativi ci offrano un quadro più chiaro di ciò che potrebbe riservarci il futuro.

Questo processo genera numerose idee di investimento. Tuttavia, molte società e fondi di investimento a gestione esterna non raggiungono i nostri standard di qualità e vengono scartati piuttosto velocemente.

Ci concentriamo così sulle azioni e i fondi restanti, che studiamo in profondità. Si tratta di un processo impegnativo e minuzioso, che può durare per diversi mesi a seconda della complessità dell'attività o del fondo partner e delle nostre conoscenze pregresse su quella società e il suo settore.

Come i lettori abituali della nostra *Lettera trimestrale* sanno bene, quando valutiamo una società ci focalizziamo su tre aree di interesse:

- attività aziendale;
- management;
- prezzo.

Per ognuna di queste tre aree, il metodo di analisi fonde l'approccio quantitativo e qualitativo.

Quando studiamo l'attività e la sua gestione, per esempio, vogliamo comprendere l'economia alla base del business, analizzandone redditività, bilanci e flussi di cassa. I numeri devono quadrare, certo. Ma contano anche gli aspetti più immateriali. La società che stiamo analizzando dispone di economie di scala o brevetti redditizi che impediscono ai rivali di fornire un servizio simile ad un prezzo competitivo? I suoi dipendenti sono contenti, motivati e leali? I risultati trimestrali o annuali potrebbero essere esaltanti, ma i fattori qualitativi sono per noi più indicativi del valore della società nel lungo termine.

⁹ Nella nostra lettera trimestrale dell'ottobre 2018, "Fighting against our instincts", avevamo approfondito la questione del condizionamento psicologico e di come superarlo.

¹⁰ www.apa.org/monitor/2010/05/weird

Infine, ogni investimento che soddisfi i nostri standard qualitativi deve anche avere un prezzo allettante.

E se il calcolo del rischio, delle aspettative di rendimento e le altre misure di valutazione possono sembrare processi prevalentemente quantitativi, il nostro metodo è spesso misto.

Per esempio, quando calcoliamo il rendimento atteso, consideriamo diversi fattori qualitativi, come la forza del franchising, le sue capacità di gestione e le opportunità di crescita.

Allo stesso modo, per giudicare se le pratiche aziendali di una società sono responsabili e sostenibili, ci basiamo in gran parte su una valutazione qualitativa, ma utilizziamo anche materiality maps e altri strumenti quantitativi a supporto del nostro processo decisionale.

Fondamentale è che il compito di aggiungere un'azione o un fondo partner in portafoglio a un portafoglio, o di eliminarla, non venga mai delegato ad una macchina.

Le decisioni di investimento finali vengono prese dal nostro investment team. Investiamo soltanto in società o fondi su cui c'è un accordo unanime tra i componenti del team. Al contrario, per decidere di vendere una delle nostre partecipazioni basta un solo voto a favore.

Crediamo che, per avere profitti nel lungo periodo, sia meglio investire il vostro patrimonio in attività solide, con management consolidati e vantaggi competitivi sostenibili.

La ricerca dei metodi misti in pratica

L'investimento nella multinazionale di birre AB InBev è un buon esempio della combinazione di metodo quantitativo e qualitativo nel nostro processo decisionale.

Abbiamo cominciato ad investire in AB InBev nel novembre del 2013. Fino a cinque anni fa, la nostra analisi quantitativa della società si era mantenuta sempre favorevole: i numeri erano solidi e l'attività sembrava procedere nella giusta direzione.

Tuttavia, da diverse fonti del nostro network sono arrivate avvertenze che la società stava diventando troppo aggressiva nella rincorsa agli obiettivi finanziari di breve periodo. Era chiaro che questo avrebbe potuto intaccare le prospettive dell'attività a lungo termine, anche se niente di tutto ciò si rifletteva ancora nei dati finanziari.

Un'informazione qualitativa chiave ci è arrivata da un referente senior in un'impresa fornitrice di materiale di imballaggio per AB InBev. Ci hanno riportato che la società di bevande aveva rifiutato un accordo a lungo termine molto allettante, pur di aumentare i risparmi sull'immediato.

Inoltre, eravamo preoccupati che la società stesse pagando a caro prezzo la decisione di acquisire il birrifico rivale SAB Miller. Alcune cifre non quadravano più e tutto questo, combinato con i riscontri qualitativi che avevamo ricevuto, ci ha spinto a vendere il titolo.

Di lì a cinque anni, le loro azioni erano valutate alla metà del prezzo per cui le abbiamo vendute.

Conclusioni

Rendimento, allocazione, parametri di rischio: è facile pensare che gli investimenti siano soltanto questione di numeri. E alcuni azionisti potrebbero ritenere che il metodo quantitativo sia l'opzione migliore per loro.

Ma in Rothschild & Co non siamo alla ricerca di guadagni nel breve periodo, basati sulle inefficienze del mercato. Crediamo che, per ottenere profitti nel lungo periodo, sia meglio investire il vostro patrimonio in business solidi, con management forti e vantaggi competitivi e sostenibili, e in gestori esterni di alta qualità, che condividano la nostra filosofia di investimento.

La ricerca di questi investimenti "bottom up" presuppone una profonda conoscenza e comprensione dei fattori qualitativi. Richiede anche di avere accesso alle giuste risorse che forniscano questo tipo di informazioni: un obiettivo raggiunto grazie alla nostra ampia rete e ai rapporti consolidati nel settore.

Infine, crediamo che soltanto attraverso una combinazione di analisi qualitativa e quantitativa – l'arte e la scienza – si possa ottenere una visione d'insieme del valore passato, presente e futuro di un investimento.

Note

In Rothschild & Co Wealth Management offriamo una prospettiva obiettiva di lungo termine riguardo l'investimento, la strutturazione e la salvaguardia del patrimonio, al fine di preservare ed accrescere la ricchezza dei nostri clienti.

Forniamo una gamma completa di servizi ad alcune delle famiglie più ricche e di successo del mondo, imprenditori, fondazioni ed enti di beneficenza.

In un ambiente in cui spesso domina il pensiero a breve termine, la nostra prospettiva di lungo termine ci contraddistingue. Crediamo che partire dalla conservazione del patrimonio sia il giusto approccio alla gestione dello stesso.

Disclaimer

Questo documento è prodotto da Rothschild & Co unicamente a titolo informativo e a uso esclusivo del destinatario dello stesso. Salvo quanto specificatamente concordato da Rothschild & Co per iscritto, questo documento non può essere copiato, riprodotto, distribuito o trasmesso, in tutto o in parte, a qualsiasi altra persona. Le informazioni sopra riportate hanno valore esemplificativo e non sono comunque complete circa le caratteristiche, la natura e i rischi dei prodotti finanziari menzionati e/o del relativo investimento, per cui si rinvia alla relativa documentazione informativa. In nessun caso le informazioni di cui sopra possono essere considerate un'offerta o una sollecitazione all'acquisto di strumenti finanziari né oggetto di raccomandazione personalizzata.

Il valore e il rendimento degli investimenti possono essere soggetti sia a diminuzioni che ad aumenti ed è possibile non recuperare l'importo dell'investimento

iniziale. I rendimenti passati non rappresentano un indicatore dei possibili rendimenti futuri. Investire per ottenere un rendimento significa accettare del rischio: le aspettative sulla performance non sono e non possono essere garantite. Se un investimento comporta un'esposizione a una divisa estera, le variazioni relative al tasso di cambio possono causare diminuzioni o aumenti del valore e del rendimento dell'investimento.

Sebbene le informazioni e i dati qui presenti siano stati ottenuti da fonti ritenute attendibili, nessuna garanzia – implicita o esplicita – è o sarà fornita in merito alla loro completezza o esattezza e nessuna responsabilità è o sarà accettata da Rothschild & Co in merito o in relazione alla correttezza, accuratezza o completezza del presente documento o delle informazioni che costituiscono la base dello stesso o per qualsiasi affidamento fatto su questo documento da chiunque. In particolare, nessuna dichiarazione o garanzia è fornita in merito al raggiungimento o alla ragionevolezza di eventuali proiezioni future, obiettivi, stime o previsioni contenute in questo documento.