

# «I crac? Ferite guaribili»

di Angelo Abbondio

**I**ncreduli e attaccati al telefono. In quel pomeriggio d'autunno, il 19 ottobre 1987, a New York tutto crollava. Non potrò mai scordarlo, anche se non ho immagini da far scorrere nella memoria. L'unico modo per sapere che cosa stesse succedendo a Wall Street era chiamare i broker negli Stati Uniti ed avere resoconti concitati sui prezzi che ruzzolavano giù senza freni.

Nella sera in cui la Borsa americana bruciò in una sola seduta il 22% del suo valore, a Milano non c'erano computer su cui seguire in diretta la deriva delle quotazioni e nemmeno canali televisivi satellitari per vivere sulla pelle il panico degli operatori newyorchesi. Quelli che si ritrovarono seduti con la testa fra le mani, in uno sfarfallio di foglietti bianchi pieni di ordini di vendita, a domandarsi se mai ci sarebbe stato rimedio al disastro.

Incredulità. Era questo il nostro stato d'animo. In quel periodo facevo già il gestore di fondi, ero presidente della Sprind e mi occupavo del Fondo Professionale.

## La provincia globale

Piazza Affari era ancora una provincia dell'impero globale. Un club ristretto di titoli con valutazioni che oggi sembrano spaziali: gli assicurativi — Generali, Toro, Fondiaria — valevano quaranta, cinquanta volte gli utili. Multipli da lingotto d'oro che si giustificavano con l'idea che quelle fossero semplicemente ricchezze da custodire e da tramandare. Non certo da vendere, come qualsiasi gestore farebbe ora, con quelle valutazioni, in cambio di qualche cosa di simile, ma di più conveniente.

Un listino quello italiano che, fino a pochi anni prima del 1987, funzionava con regole opposte a quelle riconosciute dalle Borse anglosassoni: i massimi storici erano stati raggiunti nonostante tassi di interesse elevatissimi — tipo i Bot al 19% — e l'inflazione al galoppo. Solo dopo le prime aperture verso i mercati internazionali analisti e operatori realizzarono che l'investimento azionario è strettamente correlato ai

tassi di interesse, per cui la situazione ottimale si verifica quando il costo del denaro scende e quello della vita non morde.

Di quelle ore ho ricordi indelebili. Eravamo apprendisti della finanza internazionale, compravamo e vendevamo titoli esteri, che spesso si conoscevano solo di nome e di fama. Solamente dopo i primi anni di vita dei fondi comuni — che debuttarono in Italia nel 1984 — fu infatti consentito l'acquisto di azioni internazionali. In quell'occasione, quindi, ci trovammo a progettare mosse su un terreno relativamente nuovo e poco conosciuto. La settimana prima i mercati erano già scesi pesantemente e nella notte le Borse dell'Estremo Oriente avevano subito perdite superiori al 10%. La causa non era di ordine macroeconomico: come spesso accade, i listini scendevano perché erano saliti troppo in precedenza. Si era appena conclusa a New York una riunione della Federazione delle Borse mondiali e non erano emersi particolari motivi di preoccupazione.

## Mosse difficili

Quando capimmo che Wall Street crollava in modo epocale Piazza Affari era già chiusa. Non restava che interrogarsi sulle ragioni della débacle e buttarsi, seguendo l'istinto e chiamando i broker spaventati dall'altra parte dell'Oceano. C'erano giganti del calibro di Gillette e Coca Cola a prezzi stracciati, ma non fu facile approfittarne. Non dimenticherò mai l'ordine per qualche migliaio di titoli Ibm, con cui ero convinto di aver fatto un affare. Un pacchetto del colosso informatico a prezzi più che competitivi comprato a sangue freddo, sfidando la confusione. Non andò così, purtroppo. Il saliscendi del mercato era talmente violento che il mio ordine fu passato troppo presto, prima che l'ondata trascinasse giù i titoli dell'azienda. Il giorno dopo, con l'eseguito in mano, mi resi conto di aver comprato a valori decisamente troppo alti: le lezioni mi insegnò che per la trasmissione delle richieste all'estero era sempre meglio limitare il prezzo di esecuzione.



Chi è

**Angelo Abbondio**  
Presidente di Symphonia sgr

Ha 65 anni e lavora in Piazza Affari dal 1959. È stato tra i pionieri dei fondi comuni. Ha creato e poi venduto due società di gestione: la Sprind (ceduta a Carlo De Benedetti) e Symphonia, che dal 2003 fa capo a Banca Intermobiliare. Della sua ultima creatura è ancora timoniere. È socialmente impegnato con la Fondazione per la Sussidiarietà. Ha a cuore diversi progetti di scolarizzazione nei Paesi Emergenti

Oggi, se le Borse collassero di nuovo, probabilmente non sarebbe di lunedì. Con i computer sempre accesi non c'è bisogno del weekend per caricarsi di pessimismo e di paura, da scaricare a raffica con le vendite appena riaprono i mercati. I malumori arrivano sui prezzi in tempo reale e in qualsiasi giorno della settimana.

Il crac del 1987 fu una spirale viziosa alimentata da un meccanismo che non aveva la possibilità di interrompere le contrattazioni e che oggi non potrebbe ripetersi in quella dimensione. Perché esistono reti di protezione e perché il mercato è affollato di regole e di protagonisti che allora non c'erano e che oggi ridurrebbero l'entità del crollo.

La pratica del riacquisto di azioni proprie, per esempio, adottata da moltissime società, funziona da paracadute. Proprio in questi giorni i bollettini della Consob rivelano che numerose aziende hanno ricomprato le loro stesse azioni durante la tempesta estiva.

Quel che non cambia è l'irrazionalità con cui le Borse si comportano in queste occasioni. Oggi come allora quando arrivano i periodi neri i listini scendono selvaggiamente. Se vent'anni fa crollarono senza ragione titoli sani che non avevano colpe da espriare, quest'estate il temporale ha fulminato azioni che nulla avevano a che vedere con le cartolarizzazioni dei mutui subprime che hanno innescato l'ultimo ribasso.

E oggi, come allora, i listini di tutto il mondo cascano tutti insieme ma poi nel giro di qualche tempo i loro destini si differenziano. Nell'ottobre 1987 la Borsa italiana ebbe una perdita tra le più contenute, mentre l'intero anno finì in rosso del 30%. Negli Usa, invece, il grande crac venne assorbito in fretta e il 1987 chiuse in pari. Oggi le Borse asiatiche (escluso il Giappone) e in generale tutte le piazze emergenti non solo hanno recuperato le perdite subite durante l'estate, ma hanno anche superato di slancio i livelli precedenti la crisi con valutazioni che cominciano a preoccupare qualche analista.

## Grafici

In quei tempi pionieristici ero un autodidatta dell'analisi tecnica: costruivo a mano con la carta millimetrata i grafici dei titoli di Piazza Affari e calcolavo le medie mobili dei prezzi, le tendenze rialziste e ribassiste. Qualche collega guardava i miei disegni e scuoteva la testa: perché perdi tempo? Invece l'esercizio — oggi praticato da tutti o quasi — serviva già allora per fare scelte meno casuali.

E se guardiamo i grafici vent'anni dopo, il lunedì nero del 19 ottobre 1987 non si vede nemmeno: è un'insignificante cunetta in una linea che sale. Ecco perché dopo tanti anni di lavoro e di osservazione resto un ottimista circa l'investimento azionario perché alla lunga è sempre quello che remunera di più, con i dividendi e con la rivalutazione in conto capitale.

Non esistono e non esisteranno mai ricette per prevedere con esattezza dove vanno a breve i listini e i singoli titoli. Ma i protagonisti del mercato possono utilizzare strumenti e conoscenze incredibilmente raffinate per fare al meglio la loro partita. E ottenere nel tempo risultati più che soddisfacenti.