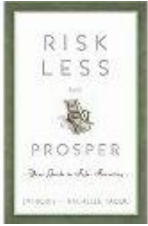


19 settembre 2012 12:52

Rischiare meno e prosperare: ma è possibile?

di Nicola Zanella (*)



Ho il piacere e la fortuna, come ricercatore, di conoscere da qualche anno il professore della Boston University ed economista finanziario di fama mondiale Zvi Bodie. È autore di alcune delle ricerche più citate in letteratura (tra cui, *On the risk of stocks in the long run* del 1994) sul topic delle strategie di investimento e sull'effetto di diversificazione temporale, co-autore del manuale degli investimenti più venduto al mondo e adottato dalle più prestigiose università (il cui titolo è *Investments*) e co-autore di due recenti libri aventi come target principale i risparmiatori, anche piccoli, che troppo spesso sono vittima di errori di investimento, con buona partecipazione di parte dell'industria finanziaria, impegnata a difendere convenienti ma persistenti errori nel campo della consulenza.

Senza ombra di dubbio Zvi Bodie è l'accademico che più mi ha influenzato nei miei anni di studio e formazione: probabilmente se non avessi letto il libro *Worry-Free Investing* (2004), non avrei iniziato lo studio delle obbligazioni indicizzate all'inflazione nel lontano 2005, non avrei scritto un survey in italiano sull'argomento già a fine 2006 (Le obbligazioni indicizzate all'inflazione) e non avrei fondato nel gennaio 2009 il primo sito in Italia dedicato a questi strumenti (bondreali.it).

Segnalo dunque con piacere il nuovo libro scritto dal professor Bodie, insieme a Rachelle Taqqu, il cui titolo è *Risk Less and Prosper* (John Wiley & Sons, 2012), come tradotto nel titolo del mio articolo.

Come nel libro del 2004, anche in quest'ultimo il messaggio per tutti è chiaro: non è necessario e non è conveniente sempre e comunque investire i risparmi in attività caratterizzate da un alto livello di rischio, ad esempio in azioni.

Non lo è, perché a differenza di quanto si sostiene spesso, il rischio dell'investimento in azioni non scompare nel corso degli anni (anche 30...), anzi è possibile che aumenti, se si considerano misure di rischio, anche di buon senso, come la massima perdita potenziale.

Il più importante concetto che Bodie mi ha insegnato è che per raggiungere in un futuro preciso un ben definito obiettivo finanziario è necessario l'investimento in titoli *risk-free* o, dato l'attuale contesto, caratterizzati dal minor livello di rischio, come possono essere i titoli di Stato a brevissimo termine o meglio ancora le obbligazioni indicizzate all'inflazione.

Se l'obiettivo finanziario non è realizzabile dati i risparmi attuali e i tassi di interesse di mercato, l'unica soluzione è quella di abbassarlo. Non quella, tipicamente consigliata, di aumentare il rischio del proprio portafoglio finanziario, attraverso appunto l'investimento in azioni.

Per Bodie, è più sicuro un portafoglio composto al 100% da bond reali (es. BTPEi, BTP Italia) o da Buoni Fruttiferi Postali indicizzati all'inflazione italiana che un portafoglio composto al 60% da azioni mondiali e al 40% da obbligazioni a lungo termine. La diversificazione infatti abbassa solo il rischio, non lo può eliminare. Senza considerare l'incertezza che aleggia intorno al rendimento (al netto dell'inflazione) futuro di un simile portafoglio. Bodie ci insegna anche che nel costruire una strategia di investimento, molta importanza dovrebbe essere data, oltre che all'identificazione della tolleranza al rischio, anche alla capacità di assumere rischio del singolo, che dipende anche dalle caratteristiche del proprio capitale umano, pari in questo caso al valore attuale dei futuri redditi o stipendi, fino al momento della pensione.

Fondamentale per Bodie è definire quella che chiama la "safe investment zone", ossia stabilire quanto della propria ricchezza finanziaria si vuole mettere al sicuro, nei limiti del possibile. Questa area del portafoglio (50%, 70% ma anche 100%) deve essere riempita, come detto, da strumenti indicizzati all'inflazione, in un contesto di approccio di investimento basato al raggiungimento di molteplici obiettivi ben definiti (*Goals-based investment approach*).

Solo dopo aver messo al "sicuro" i risparmi che non ci si può permettere di perdere, si può pensare ad investire i restanti risparmi, pochi o tanti che siano, in strumenti di investimento con un grado maggiore di rischio, azioni, ma anche obbligazioni tradizionali a lungo termine.

Insomma, se si vuole sentire una voce fuori dal coro, ma non per questo meno importante ed influente, leggete il

nuovo libro di Zvi Bodie. Di seguito, il sito internet a corredo del testo, aggiornato dagli autori stessi:
<http://risklessandprosper.com/> (<http://risklessandprosper.com/>)

(*) Nicola Zanella (http://www.youinvest.org/ws_page.php?nodeId=111) è cofondatore del sito YouInvest.org dal quale l'articolo è tratto.