



Inside Markets n. 23

Rischio: dalla teoria alla pratica

Giugno 2012



Abstract: Il rischio finanziario aumenta più che proporzionalmente nel passaggio da un'asset class ad un'altra. Questa una delle ragioni per cui è estremamente importante identificare con precisione il proprio profilo di rischio.

Tra i risparmiatori vi è ancora poca dimestichezza con la gestione del rischio finanziario. Certamente l'andamento dei mercati finanziari negli ultimi anni ha mostrato comportamenti dei prezzi e dei rendimenti che hanno sorpreso anche gli addetti ai lavori più esperti. Ma ciò non fa che confermare l'esigenza della conoscenza più precisa possibile delle caratteristiche ordinarie del rischio finanziario, dal momento che una loro variazione straordinaria non fa e non farà altro che peggiorare la situazione.

Il problema. L'ideale per l'investitore finanziario sarebbe quello di guadagnare molto rischiando poco. Si tratta, esperienza alla mano, di una circostanza non impossibile, ma estremamente rara, legata a momenti particolari di mercato nei quali, ad esempio, le banche offrono investimenti azionari a capitale garantito in un momento di borse al rialzo. Nella maggior parte dei casi, invece, vale il principio *maggior rendimento=maggior rischio*. Questa valenza è così forte da poter essere assunta come principio fondamentale a cui riferirsi nelle proprie scelte di investimento. Ma a questo punto si pone il problema di quantificare correttamente il livello di rischio a cui si ritiene corretto esporsi. Molti investitori identificano il proprio livello sopportabile di rischio in forma qualitativa anziché quantitativa, cioè tendono a delinearli mediante termini verbali quali "basso", "medio", "bilanciato", ecc.. Ma una corretta identificazione del rischio necessita di una sua quantificazione, pertanto la propria propensione al rischio andrebbe espressa in percentuale. A questo punto, però, si pone il problema di trasformare gli aggettivi in numeri, cioè di quantificare il "basso", il "medio", ecc..

Un modello. Non esiste ancora un modello preciso ed ufficialmente accettato che associ i numeri agli aggettivi. Tuttavia esistono proposte interessanti ed autorevoli, come ad esempio quella di Assogestioni, pubblicata nel suo *"La classificazione dei fondi comuni italiani in classi di rischio"*. In questo documento si elaborano dati relativi ad andamenti pluriennali che consentono di avere un'idea sufficientemente solida del problema. Partendo da quei dati e compiendo una nostra elaborazione, possiamo proporre, a scopo puramente indicativo, una possibile classificazione quantitativa e qualitativa del rischio finanziario.

Classe di rischio	BASSO	MEDIO	MEDIO-ALTO	ALTO
Rischio medio annuo	2,5%	5%	10%	20%

Questo modo di classificare il rischio ha il vantaggio di essere facile da memorizzare in quanto basta ricordarsi solo la misura del rischio basso e poi raddoppiarla nel passaggio da una classe all'altra. Quest'aspetto è interessante non solo dal punto di vista mnemonico, ma soprattutto sul piano sostanziale. È infatti necessario essere consapevoli che il rischio cresce in misura più che proporzionale nel passaggio tra una tipologia di attività finanziaria ed un'altra. Inoltre va ricordato che queste misure di rischio si riferiscono alla media delle attività finanziarie considerate. Il singolo titolo può avere una rischiosità superiore alla media della sua categoria, così come può offrire un rendimento medio superiore a quella della sua classe.

I dati di mercato. A questo punto è doveroso il confronto tra il modello ed i dati di mercato. Partiamo dall'analisi dei rendimenti e del rischio medio delle attività finanziarie americane, vale a dire di un ambito estremamente ampio e significativo.

RENDIMENTO E VOLATILITA' MEDI DELLE ASSET CLASS AMERICANE 1926-2008 (Fonte: Ibbotson)

ASSET CLASS	RENDIMENTO	RISCHIO
Titoli di Stato a breve termine	3,7%	3,1%
Titoli di Stato a medio termine	5,4%	5,7%
Titoli di Stato a lungo termine	5,7%	9,4%
Obbligazioni societarie	5,9%	8,4%
Azioni Blue Chips	9,6%	20,6%
Titoli di Stato a lungo termine	11,7%	33,0%
Inflazione	3,0%	4,2%

I dati reali di mercato confermano che, purtroppo, la rischiosità cresce in maniera più che proporzionale sia in termini assoluti, sia rispetto al rendimento offerto dalle singole asset class. Questo dimostra che i mercati finanziari offrono rendimenti in efficienti rispetto al rischio, o quanto meno non in linea con le richieste di un investitore avverso al rischio, vale a dire di colui che esige più di 1 Euro di rendimento per ogni Euro di rischio assunto. Naturalmente uno studio dei rendimenti storici di fatto simula un investimento a gestione totalmente passiva, dunque effettuata senza tener conto delle tendenze dei mercati finanziari e dell'economia. Si tratta pertanto dell'investimento del cosiddetto "cassettista". Va comunque ribadito che la volatilità è una misura che esprime una media di quanto il rendimento può aumentare o diminuire nel singolo anno. Pertanto non va vista come una circostanza necessariamente ed esclusivamente negativa. Per giunta essa affligge anche l'inflazione, ovvero il primo nemico di qualsiasi rendimento.

Tutto quanto abbiamo visto finora rende necessaria la miglior conoscenza possibile della volatilità, in particolare di quella associata alle singole tipologie di investimento. Il rischio finanziario rappresenta una dimensione molto penalizzante per l'investimento, proprio per il suo andamento più che proporzionale. Pertanto identificare il proprio profilo di rischio e/o la propria "nicchia" di investimento ideale dovrebbe rappresentare il punto di partenza per l'effettuazione di qualsiasi investimento finanziario.

Massimo Intropido

È il fondatore di Ricerca Finanza. Classe 1967, laureato in Economia e Commercio all'Università Cattolica di Milano, nel 2003, ha fondato Ricerca Finanza, per portare al mercato finanziario italiano un metodo ed una

Inside Markets n.23 - Giugno 2012

Editoriale

Per quanto riguarda il mercato IDEM, ospitiamo in questo numero l'articolo di Massimo Intropido, il quale descrive come sia estremamente importante identificare con precisione il proprio profilo di rischio, e l'articolo di Stefano Zanchetta il quale evidenzia i vantaggi nell'utilizzo delle opzioni finanziarie nelle gestioni patrimoniali come strumento complementare a quelli normalmente utilizzati.....continua

Archivio Inside markets

Visualizza tutte le edizioni della Inside Markets.