



Investire
.CLUB

**TRADE OFF
RISCHIO-
RENDIMENTO**

Trade off rischio-rendimento, di Diego Allegrini

© *The Investors Club*, edito da

Telud Group S.r.l.

Piazzale Donatello, 2

50132, Firenze (FI)

P. IVA.: 0701735048

Sommario

1	Trade off rischio-rendimento	4
1.1	Rischio-rendimento: è un concetto da bambini?	7
	Bibliografia	10

1 Trade off rischio-rendimento

di DIEGO ALLEGRINI

Per *trade off* si intende la possibilità di scegliere tra due o più opzioni alternative.

Esempi intuitivi sono:

- Trade off tra ore dedicate al lavoro e quelle dedicate al tempo libero. Questo nell'ipotesi che si possa scegliere liberamente qualsiasi combinazione all'interno di un periodo di tempo definito (ad esempio le 24 ore) e che la retribuzione sia in proporzione al tempo dedicato al lavoro;
- Trade off consumo-risparmio: riferito a due distinte e complementari modalità di impiego del proprio reddito, esempio che a volte è riproposto come il trade off tra il consumo di oggi e il consumo futuro, ossia quello in cui un domani si trasformeranno i risparmi.

È evidente da questi esempi che il trade off sottintende una **relazione inversa** tra le due grandezze prese in considerazione. Nell'arco delle 24 ore, se aumenta il numero delle ore lavorate, inevitabilmente diminuiscono quelle che si possono dedicare al tempo libero.

Per quanto la materia trattata dalla teoria economica e in particolare dalla microeconomia sia affascinante, l'obiettivo di questo articolo non è approfondire i problemi di ottimizzazione delle scelte o disegnare esempi di curve di indifferenza; è invece capire se il trade off rischio-rendimento sia davvero un concetto così lontano dall'essere intuitivo, soprattutto quando l'oggetto di valutazione sono gli investimenti finanziari.

Cominciamo col dire che la dicitura “trade off rischio-rendimento” fa immediatamente pensare alla possibilità di avere, nei due casi estremi, o solo rischio o solo rendimento. Un investitore razionale non avrebbe dubbi nello scegliere la seconda opzione.

In realtà, la dicitura più corretta sarebbe “trade off *no risk*-rendimento”. A un alto “no risk” (ossia attività priva di rischio) corrisponde un basso rendimento e viceversa. La scelta deve infatti avvenire in modo razionale tra due grandezze ritenute “positive”, tenuto anche conto che una delle ipotesi di base è che l’individuo sia avverso al rischio e che potendo ottenere lo stesso rendimento con due differenti attività sceglierà quella meno rischiosa.

Ma perché la scelta di rinunciare a un’ora di lavoro (e quindi di retribuzione) a favore del tempo libero è facile da comprendere, mentre risulta più difficile il concetto che a un alto rendimento è inevitabilmente associato un più alto livello di rischio? – alto rendimento che, in questo modo, finisce per essere l’unico faro verso cui l’investitore si dirigerà, incurante del resto. Forse perché il rischio che si affronta non ha un effetto economico contemporaneo, simultaneo al momento dell’apertura della posizione sui mercati.

La rinuncia a un’ora di retribuzione si riesce a quantificare con facilità. La scelta di consumare meno oggi a favore del risparmio è già un’evoluzione che richiede uno sforzo maggiore; è una scelta che solitamente viene affrontata per acquisti differiti nel breve o medio termine, ad esempio una vacanza che sarà acquistata tempo dopo grazie a quei risparmi. È richiesto invece un ulteriore step per rinunciare a consumare oggi in favore di maggiori consumi in un futuro lontano (anche di decenni), ad esempio l’età della pensione.

Probabilmente il rischio assunto dall’acquisto di un’obbligazione, di un’azione, di un ETF o di un’opzione non è immediatamente quantificabile. L’investitore percepisce subito il costo necessario per acquistare quell’attività o aprire quella posizione. Ma se l’operazione va a buon fine, anche se rischiosa, l’atteggiamento diffuso è quello di “rileggere” quanto accaduto **sottostimando il rischio** che ci si è assunti. Se l’operazione invece va male, la “tangibilità” del rischio, che inizialmente poteva apparire solo teorico, diventa decisamente più reale. È come se l’effettivo rischio venisse percepito solo ex-post e solamente quando ormai le uova nel paniere si sono rotte. E se non si sono rotte, la possibilità che nell’operazione successiva l’investitore si spinga oltre è alta. Non valutando correttamente il rischio che ha corso e avendo però ottenuto dei risultati favorevoli (per fortuna o per bravura), sarà indotto a mantenere – se non

addirittura ad aumentare – il rischio.

Sono di fondamentale importanza in questi casi concetti come:

- **Propensione al rischio;**
- **Consapevolezza del rischio assunto;**
- **Investimenti coerenti con il proprio profilo di rischio.**

Termini e concetti che sembrano vuoti, astratti o che sembrano servire solo per riempire pagine di contrattualistica bancaria da sottoscrivere o estratti di normativa di vigilanza, ma che invece hanno un ruolo fondamentale per chi vuole operare con costanza e consapevolezza sui mercati finanziari.

1.1 Rischio-rendimento: è un concetto da bambini?

È interessante domandarsi se i concetti di rischio e rendimento siano da apprendere con lo studio, assimilandoli con il tempo e l'esperienza, o se siano un patrimonio dell'essere umano fin dai suoi primi passi.

Questo non vuole essere un trattato di pedagogia, ma le teorie più diffuse sembrano essere concordi nell'affermare che i bambini sono naturalmente e istintivamente portati per la matematica, intesa in senso ampio, includendo concetti di insiemistica e di geometria. Ciò non vuol dire che all'età di tre anni siano tutti in grado di risolvere equazioni di secondo grado, ma sembra suggerire che le difficoltà che incontrano crescendo e l'ostilità che a volte maturano per una materia che dovrebbe essere per loro "naturale" dipendono da altri fattori.

Quali sono le variabili che influiscono maggiormente sui più piccoli durante la crescita? La risposta è semplice: la famiglia (genitori in primis) e la scuola. Proviamo ad andare oltre, nella consapevole certezza che nessuna delle due parti chiamate in causa si sentirà mai responsabile della dispersione del patrimonio matematico naturale dei bambini.

E se i concetti di rischio associato al rendimento fossero insiti negli esseri umani fin dalla nascita e solo a causa dei condizionamenti esterni e dell'ambiente circostante si perdesse questa capacità innata, così come spesso avviene per la matematica?

Lo strumento più naturale attraverso il quale i bambini crescono e si sviluppano è il gioco. Il mercato offre una molteplicità di prodotti per loro, ma il segmento del mercato dei giochi da tavolo per l'infanzia a volte nasconde dei piccoli capolavori, in grado di insegnare qualcosa anche ai più grandi.

Uno dei maggiori successi degli ultimi vent'anni è un gioco tedesco (di un autore di Monaco) che porta però un nome italiano, rafforzato da un punto esclamativo: **VIVA TOPO!**

Pubblicato nel 2002 e vincitore di numerosi premi internazionali – grazie anche a una splendida componentistica – è da tempo tradotto e distribuito anche in Italia. Il

gioco è per bambini dai **4 (QUATTRO!) anni in su**, ed è un esempio perfetto di gestione del rischio associato al rendimento.

È facile reperire il regolamento sul web, ma in estrema sintesi il meccanismo di gioco è il seguente:

- Ogni giocatore gestisce un gruppo di topolini che escono pian piano dalla loro tana al centro del tabellone, prima che il gatto si svegli. Percorrendo in circolo la plancia, il giocatore deve decidere se far uscire dal gioco il topolino, facendolo scappare in una delle tane d'angolo sul tabellone, o far proseguire la sua corsa, sperando di raggiungere la tana successiva prima di essere catturato dal gatto;
- La prima tana darà in premio al topolino una piccola fetta di formaggio, pari a un sesto della forma intera. Le tane successive sono forme di formaggio sempre più grandi ($2/6$, $3/6$, $4/6$), sino al paradiso dei topi che consegnerà al fortunato topolino una forma di formaggio intera! I topolini si muovono grazie al dado che viene lanciato a turno, ma è il giocatore a scegliere quale topolino muovere sulla plancia (solo uno!);
- Sul dado, però, è impresso anche il simbolo del gatto: quando esso esce, il felino si muove in circolo e, se raggiunge dei topolini, li fa uscire dal gioco. Più la partita va avanti, più il gatto diventa veloce. Alla fine della partita vince il giocatore che ha raccolto più fette di formaggio!



Qui il concetto di “trade off rischio-rendimento” è assolutamente intuitivo

(insieme a quello di *timing*). A seconda della posizione dei loro topolini e di quella del gatto, i bambini decidono se è il caso di:

- Far uscire dalla tana un topolino (**aprire una posizione sui mercati**);
- Mettere al sicuro un topolino a rischio, assicurandosi una porzione di formaggio più piccola (**take profit**);
- Rischiare di più e lasciarlo correre per assicurarsi una fetta più grande (**let profits run**).

Il giocatore ha più topolini sulla plancia – così come gli investitori hanno più titoli in portafoglio – e li dovrà gestire singolarmente ma in un’ottica di ottimizzazione del risultato complessivo: alcuni topolini porteranno poco formaggio, altri di più, qualcuno forse sarà catturato dal gatto. Come sui mercati finanziari, anche qui c’è un effetto casualità dato dal dado, e il cigno nero che incombe sui mercati in questo caso è rappresentato da un gatto affamato.

Se cercate un buon test per capire se siete pronti ad affrontare i mercati finanziari, provate a battere a **VIVA TOPO!** i nipoti che magari ancora non sanno neanche scrivere. E a fine partita non lamentatevi di essere stati sfortunati con il dado, perché lo stesso potrebbe accadervi sui mercati!

L’OCSE definisce la cultura finanziaria come “*una combinazione di consapevolezza, conoscenza, abilità, attitudini e comportamenti necessari per effettuare decisioni finanziarie efficaci e migliorare il proprio benessere finanziario*”.

Se nell’*Indagine internazionale sui livelli di cultura finanziaria degli adulti* realizzata nel giugno 2020 emerge che l’Italia è agli ultimi posti in Europa, si capisce come la strada da fare sia ancora molta. E in questo percorso non bisogna trascurare neanche le nuove generazioni.

Se i tedeschi (e gli austriaci) sono in cima alle graduatorie dell’OCSE, forse in parte dipende dalla loro profonda cultura ludica e dall’abitudine di crescere e formare i loro figli giocando, dando loro gli strumenti per diventare adulti consapevoli, stimolando in modo naturale le attitudini che tutti i bambini hanno, indipendentemente dalla nazionalità.

Bibliografia

OECD (2020) *OECD/INFE 2020 International Survey of Adult Financial Literacy*

<https://www.oecd.org/financial/education/oecd-infe-2020-international-survey-of-adult-financial-literacy.pdf>



Investire
.CLUB

investire.club