

MA IL RISCHIO È UN CONCETTO SCONOSCIUTO

Perché è così difficile adottare l'analisi del rapporto tra rischio e rendimento per decidere un investimento? E perchè la maggioranza degli investitori si preoccupa più di evitare una perdita che di realizzare un guadagno?

■ di Lorenzo Marconi

Proseguingo il viaggio sulla strada dell'analisi dei comportamenti degli investitori in senso generale, prendiamo in esame la psicologia delle decisioni sul tema legato al rapporto rischio/rendimento, la cui valutazione razionale appare così ostica rispetto ad una più comoda scelta dettata dalle mode del momento. Partiamo dal rischio, concetto sconosciuto ai più. Il risparmiatore comunemente non comprende la differenza fra incertezza e rischio; non concepisce il rischio come qualcosa di oggettivamente misurabile. La valenza dell'equazione maggior rischio uguale maggior rendimento, dove il guadagno deve rappresentare il cosiddetto premio al rischio, guardando i comportamenti tipicamente adottati dei risparmiatori, sembrerebbe cadere nel vuoto.

TROPPO RAZIONALE

L'analisi del rapporto rischio rendimento è un comportamento "troppo razionale" e faticoso da adottare, che implica un impegno al quale comunemente non ci si vuole sottoporre; certamente risulta più facile seguire la sirena che ci ammalia con il canto del rendimento fine a se stesso. Dimenticando e non volendo accettare che il rendimento è figlio del rischio e non viceversa. Questo comportamento è dimostrato dall'overconfidence nella scelta dei prodotti finanziari o dei singoli titoli. Il premio Nobel per l'economia del 2002, Daniel Kahneman, ha osservato che, pur non imputando necessariamente all'emotività la motivazione delle scelte in campo finanziario, ha dimostra-

to come queste vengano effettuate partendo da una valutazione soggettiva delle probabilità ben diversa da quella oggettiva.

In altre parole: nel fornire una valutazione alle possibilità che un evento accada, il risparmiatore utilizza le proprie esperienze passate. Per lo stesso motivo si scelgono prodotti finanziari che si crede di conoscere meglio e grazie a ciò si pensa che si potrà avere maggiori probabilità di successo. L'analisi è quindi superficiale e normalmente si fonda su informazioni stereotipate, in assenza di un utile approfondimento oggettivo. L'esempio classico è la ritrosia all'acquisto di un fondo definito speculativo o con il "marchio" Hedge ritenuto pericoloso, che magari presenta un bellissimo rapporto rischio/rendimento, una bassa deviazione standard (misura del rischio) e altri ottimi indicatori di affidabilità; e si sceglie allegramente l'acquisto di un titolo altamente volatile.

PRIMO NON PERDERE

Così come l'investitore in alternativa sceglie di percorrere la novità in campo finanziario semplicemente perché su questo nuovo fronte non ha subito accadimenti negativi. Un altro aspetto curioso che ci spinge a compiere delle scelte in campo finanziario è la nostra inconscia avversione alle perdite. Sicuramente molti di voi avranno verificato in famiglia che le donne sono più conservatrici rispetto agli uomini; di conseguenza sono quindi portate a scegliere prodotti finanziari meno rischiosi. Ma sapevate che la nostra mente, a parità di valore, giudica molto più negativamente le perdite di quanto sappia gioire di fronte ad un guadagno? Kahneman e Tversky con la teoria del prospetto arrivarono a dimostrare che gli individui sono disposti ad assumersi più rischi per evitare una perdita che per realizzare un guadagno. In conclusione appare ancora lontano l'obiettivo della realizzazione di soluzioni d'investimento efficienti partendo dal rapporto tra rischio e rendimento, anche se in virtù delle considerazioni esposte rimane l'unica via per ottenere un ritorno positivo dagli investimenti. ■