

L'adesione a un fondo pensione multicomparto implica, per il lavoratore, la scelta di una linea di investimento e quindi di un'asset allocation strategica.

I fattori

Il primo fattore importante da considerare è l'**età**, che equivale, in pratica, all'orizzonte di investimento disponibile: lungo se si è giovani, più breve se si è più anziani.

Infatti, da un punto di vista psicologico l'età più avanzata dovrebbe legarsi a una maggiore dose di prudenza e quindi a una bassa propensione al rischio e a portafogli «conservativi», vale a dire poco volatili, con rendimenti bassi ma stabili, una bassa o nulla componente azionaria e un'elevata quota di obbligazioni governative a breve-medio termine, in valuta nazionale (euro).

Al contrario, la giovane età e il lungo orizzonte d'investimento si abbinano alla disponibilità a rischiare e a scelte finanziarie «aggressive», con forte componente azionaria diversificata per settori e paesi, e possibilità di grandi guadagni ma anche di elevata volatilità dei risultati.

Da un punto di vista economico, la lunga durata dell'investimento, connessa alla giovane età, si presta a due diverse interpretazioni finanziarie che tuttavia convergono nella prescrizione per l'investitore.

La prescrizione è infatti quella di investire in azioni se l'orizzonte è lungo e in obbligazioni se è breve, utilizzando un'asset allocation «dinamica» per passare (switch) da portafogli azionari a portafogli bilanciati o misti e infine a portafogli obbligazionari man mano che l'età avanza e il momento del pensionamento si avvicina (investimento *life-style*).

Chi investe a lungo termine può sfruttare due caratteristiche dell'investimento azionario: la maggiore redditività attesa delle azioni rispetto alle obbligazioni e la loro minor volatilità nel lungo termine rispetto al breve. Il primo fenomeno prende il nome di premio al rischio azionario (*equity premium*), il secondo diversificazione temporale (*time diversification*).

In ogni caso il messaggio è: sei giovane investi in azioni in proporzione elevata; se sei più anziano riduci la quota azionaria in favore di obbligazioni con durata non oltre 5 anni.

C'è anche una regoletta da chiromante: fai 100 meno l'età e hai la giusta quota azionaria.

Accanto all'età, altri aspetti possono essere di aiuto nell'individuazione dell'asset allocation ottimale: **la ricchezza** (o il reddito) personale può accompagnarsi, se sufficientemente elevata, a una maggiore propensione al rischio; **lo stato civile** (coniugato o non), **il livello di istruzione, il numero e l'ammontare dei redditi in famiglia** (es: il coniuge che lavora) possono suggerire benchmark più prudenti o più aggressivi.

Fonte: "I fondi pensione" di Riccardo Cesari (edizione Il Mulino), sezione: La gestione finanziaria del fondo pensione – pagine 87,88,89