



T con zero

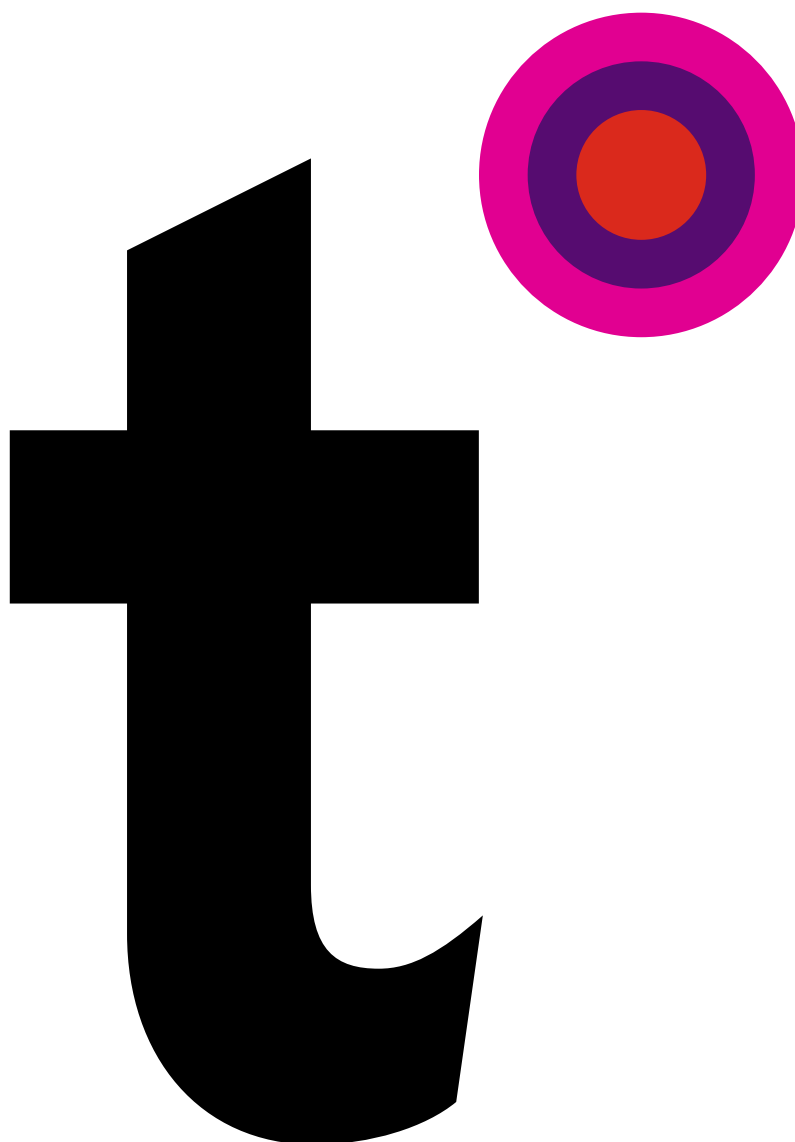
La ricerca di reddito fa bene agli investitori?
Teoria e pratica del perché.

Luca Tobagi, CFA

Investment Strategist
Invesco

Numero 24

Aprile 2019



**Questo documento
è riservato ai Clienti
Professionali e agli
Operatori Qualificati
in Italia.**

La ricerca esclusiva di Invesco sui reali desideri degli investitori offre alcune conclusioni chiare – la ricerca del reddito – e spunti meno evidenti, ma altrettanto interessanti

In teoria non c'è alcuna differenza fra la teoria e la pratica. In pratica c'è. Questa frase celebre del campione di baseball Yogi Berra trova riscontro nella ricerca che Invesco ha recentemente pubblicato sui desideri degli investitori. Una miniera di informazioni preziose per chi gestisce gli investimenti, ma soprattutto per chi lavora a contatto con i clienti.

Uno dei messaggi più forti è che, trasversalmente, negli otto più importanti Paesi europei, l'86% dei risparmiatori desidera ricevere un flusso di reddito aggiuntivo dai propri investimenti. Fin qui la teoria. In pratica, però, solo il 17% investe in strategie che possano generare reddito.

Al di là di questo divario, che ritengo destinato ad essere colmato, ci sono due aspetti meno visibili per cui investimenti orientati alla generazione di reddito possono tornare utili ai risparmiatori.

Il primo nasce dall'osservazione che, *in teoria*, investire in una strategia ad accumulazione e una che distribuisce reddito periodicamente non dovrebbe essere diverso, se tale reddito viene reinvestito nella strategia stessa¹. *In pratica* lo è. L'economia comportamentale ci parla di *mental accounting*. Teniamo una vera e propria contabilità mentale, nella quale l'apprezzamento del capitale investito è considerato separato, e trattato in modo diverso, dal flusso periodico di reddito percepito dal patrimonio stesso. Molti di noi, *in pratica*, tendono a lasciare intatto il capitale quanto più possibile, mentre sono disponibili a spendere il reddito che esso genera. *In teoria*, quando i proventi di un investimento confluiscono nel patrimonio, basterebbe disinvestire, quando occorre, l'ammontare necessario a soddisfare le nostre esigenze.

Ciò può avere conseguenze anche al di là dell'impatto sulle decisioni di spesa. Infatti, se il reddito periodico generato dagli investimenti non viene consumato interamente, viene risparmiato e ci spinge a riflettere su come reinvestirlo. A mio parere questa situazione può essere positiva, perché porta a un'osservazione ricorrente del portafoglio di investimenti e potenzialmente a integrazioni e modifiche, qualora siano utili, che con una strategia ad accumulazione potrebbero verificarsi meno frequentemente.

Il secondo è che percepire la ricerca di reddito come un obiettivo estremamente importante può aiutare chi investe a concentrarsi sull'orizzonte temporale degli investimenti e sulla pianificazione.

La nostra ricerca evidenzia come l'orizzonte temporale in Italia sia molto più breve che negli altri Paesi europei: poco meno di 5 anni, rispetto a una media di quasi 7 per l'Europa e gli oltre 10 dell'Olanda. L'attenzione alla generazione di reddito ci può spingere a porci domande che ci aiutino a chiarire i nostri reali obiettivi, a quantificare meglio le risorse necessarie a realizzarli e a pianificare accuratamente le strategie di investimento per raggiungerli. Domande chiare: quanto mi serve oggi? Quanto desidero ricevere come reddito dai miei investimenti e perché? Quanto capitale desidero avere a disposizione in futuro e per quali scopi? E quando?

Per chi gestisce i portafogli, la questione dell'orizzonte temporale è una delle prime da affrontare nell'elaborazione di un processo di investimento disciplinato. Per i risparmiatori, cercare la risposta a queste domande, specialmente con un ausilio professionale, è più che utile: necessario.

Avere una capacità di risparmiare anche ampia, o un orizzonte temporale anche lungo, non è la stessa cosa di pianificare. Il patrimonio va curato e controllato periodicamente, come si fa con un'automobile. Credo che tali momenti possano essere un'opportunità per i risparmiatori per imparare cose nuove, sugli investimenti e, perché no, su se stessi. Molte delle informazioni che emergono dalla nostra ricerca sull'*income* puntano in questa direzione. Un investimento di pochi minuti di lettura che può dare grandi risultati.

Informazioni importanti

Questo documento è riservato ai Clienti Professionali e agli Operatori Qualificati in Italia. È vietata la distribuzione. Il valore dell'investimento può fluttuare (anche in relazione all'andamento delle quotazioni) e gli investitori potrebbero non vedere restituito l'intero capitale investito. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri, non costituiscono una costante nel tempo e non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro.

La presente pubblicazione ha carattere meramente informativo ed è rivolta ad un uso esclusivamente interno al soggetto destinatario. Non contiene offerte, inviti a offrire o messaggi promozionali, rivolti al pubblico o a clienti al dettaglio, finalizzati alla vendita o alla sottoscrizione di prodotti finanziari. È vietata la diffusione, in qualsiasi forma, della pubblicazione e/o dei suoi contenuti. Invesco non potrà in nessun caso essere ritenuta responsabile per l'eventuale diffusione al pubblico e/o a clienti al dettaglio della presente documentazione, né per eventuali scelte di investimento effettuate in relazione alle informazioni in essa contenute.

Le opinioni espresse da Luca Tobagi si basano sulle attuali condizioni di mercato e possono subire modifiche senza preavviso. Tali opinioni possono differire rispetto a quelle fornite da altri professionisti dell'investimento di Invesco. Il presente documento è pubblicato in Italia da Invesco Asset Management SA, Sede Secondaria, Via Bocchetto, 6 - 20123 Milano. EMEA3864/20180514



Note

- 1 In realtà, anche se il reddito percepito da una strategia di investimento a distribuzione viene reinvestito nella strategia stessa, possono esserci comunque differenze rispetto all'andamento dell'analoga strategia ad accumulazione, ad esempio (a titolo non esaustivo) per i seguenti tre fattori:
 - la possibile diversa aliquota di tassazione di dividendi/cedole rispetto ai guadagni in conto capitale;
 - il diverso profilo temporale della tassazione: in molti Paesi in una strategia ad accumulazione i proventi possono essere tassati solo al momento della loro realizzazione, mentre nella strategia a distribuzione il reddito e i proventi distribuiti sono tassati nel momento in cui sono corrisposti all'investitore;
 - gli eventuali costi legati alla distribuzione periodica dei proventi.Un altro aspetto per cui, in pratica, la pratica è diversa dalla teoria.

T con zero

Il nome di questa rubrica prende spunto da T con zero, una raccolta di scritti di Italo Calvino. I racconti sono ambientati in un mondo fantascientifico, in cui i personaggi cercano (e trovano) la soluzione ad uno specifico problema attraverso la semplificazione della complessità, l'astrazione dal particolare al generale: in apparenza astratti, hanno in realtà un legame forte, immediato, con il vissuto e l'esperienza del singolo.

Come in T con zero vogliamo proporre analisi e approfondimenti su mercati, scenari e strategie che non si limitino ad un valore teorico, ma offrano spunti di riflessione utili e concreti nelle nostre scelte di investimento quotidiane.

Per contatti, informazioni e approfondimenti:
tconzero@invesco.com



Luca Tobagi, CFA

Investment Strategist Invesco

Luca Tobagi, Senior Portfolio Manager e analista finanziario con oltre 19 anni di esperienza in alcuni dei maggiori asset managers, è entrato a far parte del team di Invesco, con l'obiettivo di aumentare il valore complessivo del servizio offerto alla clientela italiana.

Laureato in economia politica all'Università "Luigi Bocconi", dal 2002 analista finanziario certificato (CFA), Tobagi è stato premiato come "Top Gun Investment Mind" da Brendan Woods International e nel 2011 è stato inserito dagli analisti tra i migliori gestori specialisti nella Thomson Reuters Extel Survey 2011.

Inoltre Tobagi dal 2009 ha pubblicato articoli sul Corriere della Sera e nel 2013 ha avviato il blog divulgativo "Scelte economiche" su Corriere.it.