



Test/Siete investitori consapevoli?

Schroders lancia Investimente, la prima iniziativa online in Italia che applica la finanza comportamentale all'attività di consulenza di promotori e private banker

di Roberta Rossi

Conoscere la propensione al rischio, la situazione finanziaria, l'orizzonte temporale del proprio cliente è non solo importante ma obbligatorio per legge dal 2007 con l'introduzione della **Mifid**, la normativa sulla consulenza in materia di investimenti. Ma spesso non basta solo profilare bene il cliente per svolgere un buon lavoro anche se si è dei capaci promotori o consulenti finanziari. Perché come dimostrano decenni di studi sulla finanza comportamentale, i risparmiatori cadono spesso in trappole mentali che li portano a compiere scelte poco razionali o indicare obiettivi e profili di rischio ritenuti ottimali sulla carta ma che nella realtà spesso si dimostrano solo teorici.

Un esempio? Il risparmiatore che,

quando le Borse salgono, dice di avere un'elevata propensione al rischio e di volersi imbottire di azioni, ma quando vede per effetto delle fasi avverse dei mercati la propria posizione andare in rosso del 10%, minaccia di togliere tutto per rifugiarsi nei conti deposito.

I consulenti o i promotori finanziari, anche senza avere una laurea in psicologia cognitiva, hanno ora a disposizione uno strumento professionale a supporto della propria attività che non si sostituisce certo al questionario di adeguatezza previsto dalla Mifid, ma può dare indicazioni assai utili per comprendere lo stato mentale ed emotivo dei propri clienti. E le trappole mentali che condiziona-



Qui sopra, il **Test dell'Investitore Consapevole** messo a punto da **Schroders Italia**, sul sito Investimente.it

no negativamente le scelte di investimento di molti risparmiatori. È il **Test dell'Investitore Consapevole** sul sito **Investimente.it**

Promotore dell'iniziativa è **Schroders Italia**, la branch italiana del colosso di investimenti inglese con 261,3 miliardi di euro di asset in gestione. Mente accademica **Matteo Motterlini**, professore ordinario di Filosofia della scienza presso l'Università ►►



Vita-Salute San Raffaele di Milano e Direttore del Cresa (Centro di Ricerca in Epistemologia Sperimentale e Applicata - Università Vita-Salute San Raffaele).

Chi può fare il Test? «Tutti gli investitori finali su invito e guida del proprio promotore finanziario, private banker o consulente finanziario indipendente», spiega **Luca Tenani**, responsabile distribuzione di Schroders Italia, «basta andare sul sito Investimente.it e registrarsi. È riservato agli operatori professionali quindi per i consulenti indipendenti l'accesso al test non è automatico: la richiesta deve essere approvata dagli amministratori».

Un'iniziativa che rappresenta anche una sorta di censimento dell'approccio emotivo dei risparmiatori italiani e che secondo Tenani «consentirà a Schroders di raccogliere dati preziosi sui comportamenti degli investitori che potranno essere utilizzati in modo scientifico per produrre degli studi di finanza comportamentale. Un'iniziativa che non escludiamo di estendere dopo questo progetto pilota in Italia anche ad altri Paesi europei».

I NERVI SCOPERTI, EUFORIA E DEPRESSIONE

Ma quanto è stressato l'investitore? Con il Test dell'investitore Consapevole si può misurarlo. Perché se è troppo depresso è un problema, ma anche se è troppo euforico. Secondo il professor Motterlini l'eccesso non va mai bene, «una persona euforica può risultare eccessivamente propensa al rischio. Al contrario una persona

Le 13 trappole mentali più frequenti

Asimmetria guadagni-perdite: tendenza a pesare in modo diverso le vittorie dalle sconfitte a seconda del contesto.

Ancoraggio: tendenza di formarsi un numero o punto di riferimento sulla base del quale effettuare le proprie scelte (per esempio un prezzo) e poi anche se le condizioni mutano radicalmente restare prigionieri di quell'idea.

Attribution Bias: si ricerca una giustificazione esterna pur di non ammettere un errore.

Avversione alle perdite: tendenza a vivere le perdite in modo traumatico.

Effetto disposizione: tendenza a vendere troppo presto gli investimenti in guadagno e a tenere troppo a lungo quelli in perdita.

Effetto gregge: tendenza a conformarsi alle decisioni della maggioranza.

Hedonic framing: le scelte vengono fatte per compiacere il proprio narcisismo, ciò porta a trattare le perdite in modo diverso dai profitti.

Home Bias: tendenza a investire nei titoli più familiari perché percepiti come non rischiosi.

Illusione di controllo: tendenza a credere di poter modificare o prevedere eventi che in realtà cambiano indipendentemente da noi.

Optimism Bias: tendenza a sovrastimare le probabilità di successo e a sottostimare i rischi.

Overconfidence (baldanza cognitiva): tendenza ad avere eccessiva sicurezza in se stessi il che può alterare il rapporto con il rischio e la fedeltà al proprio piano finanziario.

Projection Bias: tendenza a credere che il futuro somigli al presente portando a ritenere, per esempio, che la fase economica del momento durerà per sempre.

Snake Bite Effect: tendenza a lasciar condizionare le decisioni d'investimento future dagli eventi negativi del passato.

Luca Tenani, responsabile distribuzione di Schroders Italia (a sinistra), e **Matteo Motterlini**, professore ordinario di Filosofia della scienza presso l'Università Vita-Salute San Raffaele di Milano e Direttore del Cresa

tendenzialmente depressa potrebbe sovrappesare i rischi».

La seconda e terza parte del test sono dedicate a comprendere carattere e conoscenza del cliente, mentre la quarta parte è quella dedicata a individuare i punti critici più interessanti dal punto di vista della finanza comportamentale. Spesso l'investitore è vittima di trappole mentali. Le approfondisce la parte finale del test. «Sono le più pericolose», mette in guardia Motterlini, «e la più frequente è l'avversione alle perdite. I primi risultati del test mostrano che anche gli investitori italiani cadono spesso in questa trappola».

E questo risultato è confermato dagli studi del premio Nobel **Daniel Kahneman** sulla finanza comportamentale, e accomuna tutti gli uomini a prescindere dalla loro nazionalità e livello culturale. «È una trappola mentale che caratterizza l'uomo da sempre, tanto è vero che la condividiamo con le scimmie! Anche le scimmie sono avverse alle perdite, proprio come noi, e nella stessa proporzione; soffrono psicologicamente per una perdita più del doppio di quanto sono gratificate da una vincita».

È una sorta di tabù che nelle decisioni che riguardano gli investimenti porta a prendere scelte non ottimali. «Se prendiamo due investitori che hanno scelto il primo un fondo obbligazionario il cui valore è passato da 100 a 140», spiega Motterlini, «ma ha oscillato poco e un altro investitore che ha sottoscritto un fondo azionario che è salito da 100 a 160 ma nel periodo ha procurato perdite temporanee all'investitore magari all'inizio e che poi sono state recuperate, scopriamo che il primo investitore che ha guadagnato meno del secondo è però più felice».

Dovrebbe essere il contrario: l'investitore che ha ottenuto la performance migliore dovrebbe essere quello più contento e invece questo non accade perché il dispiacere per aver subito una perdita (anche temporanea) ha



L'avversione alle perdite è la trappola più grave: condiziona pesantemente gli investimenti. In modo controproducente per il portafoglio

offuscato il suo maggior guadagno. L'avversione alle perdite condiziona pesantemente tutte le decisioni di investimento. In modo controproducente per il portafoglio del risparmiatore. «Gli investitori sono avversi al rischio quando guardano ai guadagni, per questo tendono a vendere troppo presto i titoli in attivo. Ma tendono a essere propensi al rischio quando si tratta di titoli in perdita e li tengono troppo a lungo in portafoglio con la speranza di recuperare», afferma Motterlini. «Gli studi di finanza comportamentale confermano quanto sostiene **Warren Buffet**: gli investitori strappano i fiori e si tengono le erbacce». Con buona pace del loro giardinetto di investimenti che risulterà sempre meno florido.

Un altro trappolone frequentissimo in cui cadono gli investitori secondo i primi risultati aggregati dei Test dell'Investitore Consapevole è lo **snake bite effect**. Chi si è scottato (o è stato morso da un serpente) non se lo dimentica facilmente, e ne ha terrore. Così l'investitore che ha avuto un'esperienza negativa su uno strumento di investimento (un fondo) o una asset class (per esempio un'azione) tenderà a rifiutare qualsiasi proposta in questo senso. Starà al consulente decidere come rapportarsi a questo evento negativo ma il solo fatto di sapere che il cliente ha subito un «trauma» nel

suo passato è utile al professionista per apprendere le aree di fragilità del suo cliente. Agendo di conseguenza. «L'investitore può cercare di mettere in prospettiva le proprie precedenti esperienze», raccomanda Motterlini, «magari svuotandole della loro pregnanza emotiva per tentare di guardare più razionalmente ai futuri investimenti». È stata solo un'esperienza negativa: non deve condizionare tutta la vita.

IL LATO B DELL'INVESTITORE

Conoscere il cliente, il suo attuale stato d'animo, le sue paure, se ricerca emozioni forti o un porto sicuro per i propri investimenti, se è un gregario quando investe e non ambisce a discostarsi troppo da quello che fanno gli altri, o è una persona molto autonoma, sono informazioni preziose per il consulente.

«Il test», spiega Tenani, «è utile per conoscere meglio il cliente ma anche per essere, di conseguenza, più efficace nella comunicazione, nel segno dell'educazione finanziaria. Il tutto con l'obiettivo di una relazione professionale più duratura e soddisfacente». Uno strumento sicuramente interessante sia per chi opera nella distribuzione come promotore sia per i consulenti indipendenti. P