Il rischio? Il sogno di ogni cliente è azzerarlo mentre quello di ogni gestore è controllarlo e dominarlo



10 min.



Giuseppe Ghittoni

Nato nel 1974, si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica di Piacenza. Ha frequentato il "Master Universitario in Risparmio Gestito e Consulenza Finanziaria" presso la stessa Università, il "Master in Comunicazione Banche e Assicurazioni" presso l'Associazione Eraclito 2000 di Pisa e l'"Executive Master PMI e competitività" presso Altis, Alta Scuola Impresa e Società dell'Università Cattolica. Iscritto all'Albo dei Consulenti Finanziari e al Registro Unico degli Intermediari Assicurativi, dopo una esperienza di 8 anni in una banca locale dal 2008 ricopre i ruoli di Consulente e Group Manager in una primaria società del settore finanziario. Iscritto al Registro Educatori Finanziari Aief, è stato premiato ai PfAwards 2015 e 2016.

www.giuseppeghittoni.it

Sulla tematica del rischio sono stati versati fiumi di inchiostro e la bibliografia è sconfinata. Questo perché in tema di risparmi e investimenti il sogno di ogni cliente è azzerarlo, mentre quello di ogni gestore è controllarlo e dominarlo. Entrambi i sogni talvolta si trasformano in incubi e la parola "rischio" resta un concetto astratto, spesso di difficile definizione ma soprattutto dalle mille interpretazioni. Questo non solo in finanza, ma anche nella vita reale dove la percezione del rischio è estremamente mutevole e fallace.

Proprio perché gli approfondimenti tecnici sono di facile reperibilità sia in biblioteca che on line, ho preferito in queste poche righe elaborare uno scritto che possa essere utile sia ai colleghi sia a qualche risparmiatore, partendo da episodi del mondo reale – e non dei mercati – ma che possono facilmente offrire dei parallelismi con gli stessi.

Il nome di Philip Brickell ai più non dice assolutamente nulla. Impiegato della Metropolitana di Londra, una sera di novembre del 1987 si trovava nell'atrio della stazione di King's Cross quando un pendolare lo avvisò che in fondo ad una scala mobile c'era un fazzolettino di carta in fiamme.

King's Cross è una delle fermate più grandi della metro londinese, uno dei maggiori interscambi a più alta densità di traffico (figura 1), (un transito di 250000 passeggeri al giorno su sei linee diverse), un dedalo di scale mobili e tunnel su più livelli le cui origini risalgono all'inizio del secolo scorso. Brickell raggiunse la scala mobile indicatagli e spense il fazzoletto con un giornale, senza farsi troppe domande e senza chiamare i vigili del fuoco o altri colleghi. Questo non per negligenza, ma perché la rigida catena di comando proibiva di contattare altri reparti senza aver prima ottenuto la diretta autorizzazione di un superiore. In pratica c'erano quattro dipartimenti (ingegneria civile, elettronica, meccanica e segnaletica) e in ognuno di essi c'erano capi e vice che custodivano gelosamente la loro fetta di potere. Tra il personale dipendente quindi la cooperazione era soggetta ad un equilibrio di poteri dei quatto dipartimenti, cementato da abitudini consolidate da anni.

Quando, una manciata di minuti dopo aver buttato il fazzoletto, un passeggero notò un filo di fumo uscire dalle scale fu contattato l'ispettore alla sicurezza Christopher Hayes, ma questi preferì non chiamare i vigili del fuoco perché una delle regole non scritte della Metropolitana era di non contattare i pompieri, salvo situazioni conclamate, per non creare allarmismi. In pochi minuti l'incendio sviluppatosi sotto la scala mobile si estese a tutta la scala. Il gas surriscaldato raggiunse la cima della scala, restando intrappolato contro il soffitto del tunnel. Questo soffitto era ricoperto da una ventina di mani di pittura, perché il capo dipartimento manutenzione per risparmiare aveva pensato bene di rinunciare a rimuovere i vecchi strati prima di applicarne uno nuovo. Come è facilmente intuibile i vecchi strati assorbirono tutto il calore e ogni treno in arrivo spingeva folate di ossigeno all'interno della stazione, alimentando ulteriormente l'incendio fino al punto in cui esso divampò con un boato (cosiddetto fenomeno di flashover). Il bilancio finale fu di 31 persone morte e oltre 100 ferite.

Il secondo episodio è molto più conosciuto ed è quello relativo all'affondamento del Titanic, inabissatosi la notte del 14 aprile 1912 in seguito alla collisione con un iceberg. Era da tutti ritenuto inaffondabile, perché poteva restare a galla anche quando si fossero inondati 4 dei suoi 15 compartimenti divisori. Si riteneva impossibile che si verificasse una eventualità peggiore. Le pareti longitudinali avevano un alto costo di costruzione e sottraevano spazio prezioso all'interno della nave (figura 2). Il numero di binocoli in dotazione all'equipaggio era assolutamente inadeguato; il numero di scialuppe era risibile per una nave di quel tonnellaggio e decenni dopo si scoprì che chiodi e viti erano di metallo scadente. Nessun risparmio era invece stato effettuato per la meravigliosa sala da ballo e per le sontuose cabine.

Gli episodi che possiamo prendere dalla vita reale sono infiniti e ci possono far riflettere su alcune dinamiche che riguardano anche i nostri risparmi.

In primis dobbiamo considerare che situazioni apparentemente studiate e organizzate da tempo, possono comunque portare a disastri immani anche se improbabili. Le regole che hanno funzionato magari per decenni, possono improvvisamente non essere più funzionali in un nuovo scenario. Il pensiero corre agli azionisti e obbligazionisti di quelle banche che hanno visto andare in fumo i propri risparmi, concentrati nel titolo di un unico emittente del quale erano affezionati clienti da generazioni.



Figura 1: King's Cross station
King's Cross è una delle fermate più grandi della metro londinese, uno dei maggiori interscambi a più alta densità di traffico.
Fonte: Londonservice.net



Figura 2: Il Titanic, la nave inaffondabile
Il RMS Titanic è stato un transatlantico britannico della classe Olympic, diventato famoso per la collisione con un iceberg nella notte tra il 14 e il 15 aprile 1912.
Fonte: snopes.com

I comportamenti abitudinari possono essere nel lungo periodo causa di danni inimmaginabili e non quantificabili. Proprio come nel caso della vernice nella metropolitana di Londra per archi temporali significativi non capita nulla, ma ci può sempre essere un banale evento scaturente che innesca dinamiche di cui non conosciamo la portata. Questo anche in comportamenti ritenuti magari privi di rischio; basti pensare all'enorme massa di liquidità presente nelle tasche dei risparmiatori italiani che si dichiarano avversi al rischio. Tralasciando la criticità costituita dall'erosione del capitale in termini reali, ma il Fondo di Tutela Interbancario che garantisce i depositanti fino a 100.000 euro è veramente sicuro? In caso di crisi sistemica la tenuta sarebbe effettiva? I dati dell'EBA (Autorità Bancaria Europea) sembrerebbero dimostrare il contrario. A fine 2016 la

sommatoria di tutti i rapporti inferiori ai 100.000 euro e quindi teoricamente rimborsabili dal FITD risultava pari a 577 miliardi di euro, mentre la dotazione del FITD era di 543 milioni di euro, cioè lo 0,09% delle masse rimborsabili. In pratica, per i famosi 100.000 euro depositati sul conto corrente, il Fondo Italiano di Tutela dei Depositi ne ha a disposizione ben 90! E i regolatori di Francoforte non sembrano essere troppo contenti dell'attuale sistema di garanzia…

Le singole routine hanno quindi svariati motivi che ne giustificano l'esistenza, ma sono funzionali alle esigenze dell'individuo? A tutti i consulenti è capitato di imbattersi in clienti che nascondono gelosamente le informazioni sui rapporti che detengono presso altri istituti, ma il cliente è in grado da solo di rendersi conto se questa "strategia" non gli sta facendo correre il rischio di pericolose sovrapposizioni su strumenti e mercati?

I dati empirici ci consegnano tantissimi dubbi sull'effettiva capacità del genere umano di apprendere dai propri errori e ci evidenziano la ricerca continua di un senso di sicurezza che si rivela essere spesso fallace.

Ogni giorno conviviamo con credenze (di cui non siamo consapevoli dell'effettiva solidità delle stesse) e mentalmente siamo portati a trovare conferme ad esse nelle nuove esperienze che viviamo. Le credenze non sono assolutamente facili da cambiare, dal momento che affondano le proprie radici nelle esperienze del passato e nel contesto familiare. Questa tematica è ben conosciuta da chi si occupa di recruiting e selezione del personale, ma è la stessa che analizza il comportamento che vive il risparmiatore che deve abbandonare certe abitudini radicate nel tempo. Una famosa ricerca sperimentale di Thaler e Johnson (1990) dimostrò che le perdite pregresse favoriscono un aumento dell'avversione alle perdite, mentre i guadagni pregressi favoriscono l'assunzione di comportamenti rischiosi (figura 3). Il fenomeno è presente anche in persone con un buon grado di cultura e si manifesta come un'eredità subcosciente che emerge soprattutto in situazioni di stress.



Figura 3: Richard Thaler premio nobel per l'economia nel 2017
Nobel 2017 per le scienze economiche venne assegnato a Thaler per i suoi contributi allo sviluppo dell'economia comportamentale. Una branca di ricerca promettente che tuttavia Thaler non sgancia dall'ideale normativo della teoria neoclassica.
Fonte: Dw.com

Dal momento che le esperienze passate determinano delle convinzioni, occorrerebbe talvolta ripulire in modo selettivo la propria memoria. Non essendo possibile, è comunque importante sviluppare la capacità di mantenere il giusto distacco emozionale. Per il risparmiatore è impresa spesso ardua e ogni consulente è sovente alle prese con clienti pavidi nei momenti di crisi e intraprendenti quando il mercato sale.

In epoca di MiFID 2 penso che questa attività di tutela dei comportamenti della clientela debba essere maggiormente valorizzata ed enfatizzata dai consulenti, la cui attività di pianificazione e assistenza ha un valore economico e sociale di grande rilievo. Ma se la pianificazione è strategicamente un fattore rilevante nella buona consulenza, l'esperienza mi ha portato a considerare come parimenti importante la comunicazione del rischio.

Se leggiamo le comunicazioni che arrivano alla clientela o sfogliamo un qualunque quotidiano o rivista che affrontino le tematiche del risparmio, troviamo senza fatica evidenziate parole e frasi quali "esposizione al rischio", "profilo di rischio", "rischio tassi", "rischio emittente", "rischio valutario", "rischio geopolitico", "rischio liquidità"… Il sovraccarico informativo, unito alla mancanza di conoscenze e di tempo per compiere valutazioni corrette, rende le persone più propense all'ancoraggio verso soluzioni percepite come più semplici e sicure.

L'unico modo per ridurre l'incidenza degli errori comportamentali nel processo decisionale è quello di affidarsi ad un esperto. Sembra banale, ma nel mondo del risparmio la bassa diffusione in Italia della consulenza finanziaria è segno tangibile che le dinamiche decisionali sono assolutamente inefficienti.

Negli anni Settanta tre psicologi, Paul Slovic, Baruch Fischhoff e Sarah Lichtenstein (Cognitive Processes and Societal Risk Taking) diedero il via ad un filone di studi che prenderà il nome di "paradigma psicometrico", constatando che la percezione individuale del rischio da parte dell'uomo della strada è totalmente diversa dalla valutazione di un esperto, dal momento che si basa su dati di natura qualitativa anziché su elementi di natura quantitativa. In questo modo gli eventi facili da ricordare o immaginare nella propria mente appaiono più probabili ed aumentano la frequenza percepita (si pensi alla possibilità di essere vittima di un incidente aereo, di un episodio di cronaca nera o di un tracollo finanziario), mentre sono sottostimati i rischi che l'individuo pensa di poter controllare (si pensi alla superficialità di certe persone alla guida di un'automobile). Più i media danno attenzione ad un evento, più questo viene sovrastimato dagli individui. Se il vostro consulente finanziario di fiducia non si vanta di essere un guru dei mercati, ma vi aiuta a non lasciarvi trascinare dalle emozioni tenetevelo stretto. Se invece siete ancora alla ricerca del miglior tasso sul conto corrente è bene che iniziate a cercarne uno prima che sia troppo tardi. ©

Bibliografia:

www.risparmiamocelo.it
Paul Slovic, Baruch Fischhoff e Sarah Lichtenstein "Cognitive Processes and Societal Risk Taking"