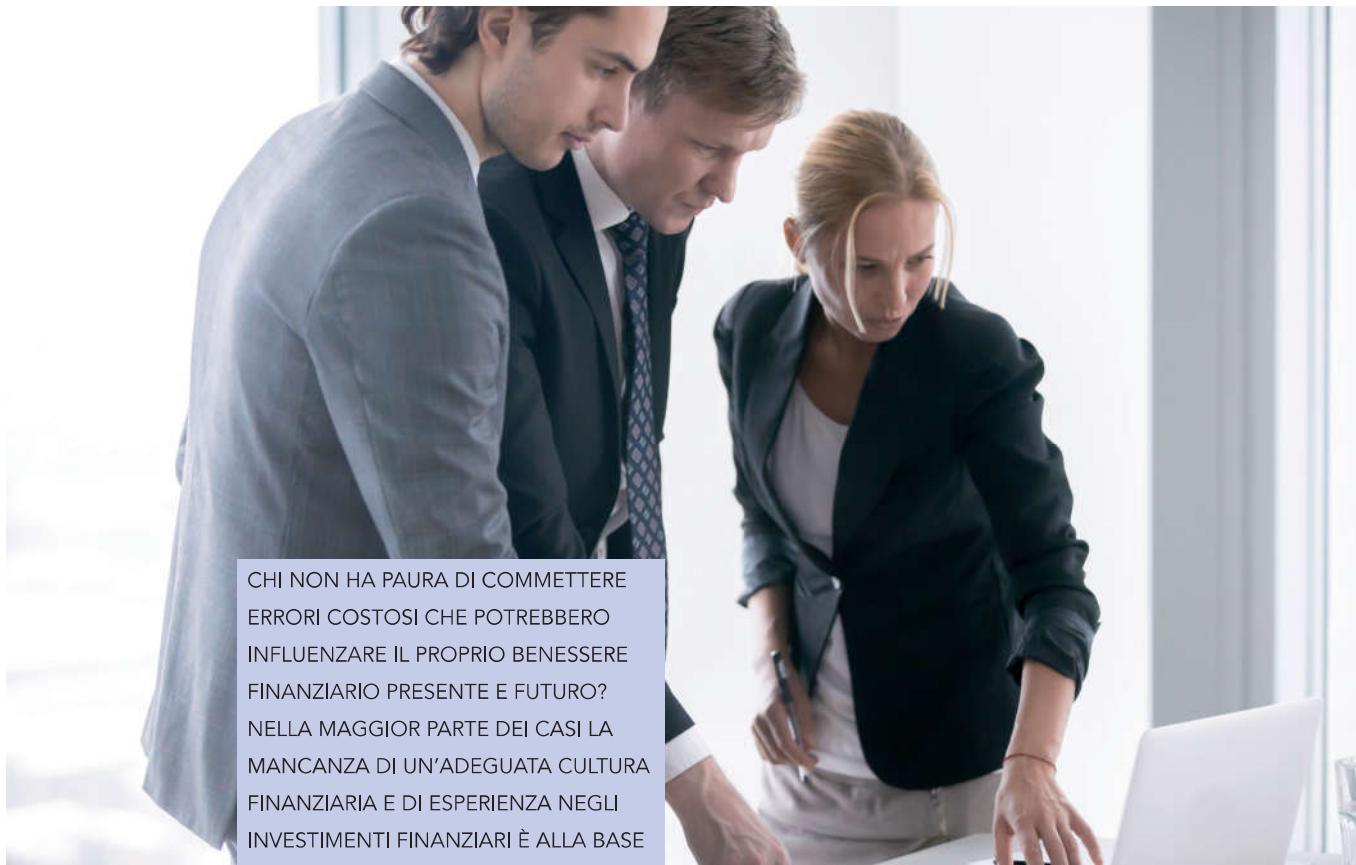


Come comprendere gli aspetti comportamentali del risparmiatore nella pianificazione finanziaria?



CHI NON HA PAURA DI COMMETTERE ERRORI COSTOSI CHE POTREBBERO INFLUENZARE IL PROPRIO BENESSERE FINANZIARIO PRESENTE E FUTURO? NELLA MAGGIOR PARTE DEI CASI LA MANCANZA DI UN'ADEGUATA CULTURA FINANZIARIA E DI ESPERIENZA NEGLI INVESTIMENTI FINANZIARI È ALLA BASE DI QUESTI ERRORI COSTOSI.



15 min.



**Paolo
Calcinari
Ansidei**

Consulente finanziario da oltre 20 anni, consiglia privati e imprese a pianificare e gestire investimenti finanziari. Studioso di Finanza Comportamentale e del sentimento degli investitori, in qualità di relatore ha partecipato a diversi convegni. Fondatore del sito www.sentimentcharts.it e autore nel blog paolocalcinari.com.

pccalcinari@gmail.com

La pianificazione finanziaria, tramite il supporto di un consulente finanziario, è di aiuto ai risparmiatori per supportarli nel prendere decisioni basate sui loro obiettivi e quindi determinare il percorso più adeguato per raggiungerli.

È impensabile che i risparmiatori siano in grado da soli di prendere decisioni efficaci riguardo ai loro investimenti finanziari, alla luce di mercati e strumenti sempre più complessi. L'unica alternativa è di utilizzare i servizi di un professionista degli investimenti, appunto un consulente finanziario, che abbia le necessarie conoscenze e competenze per svolgere

questo compito importante.

La pianificazione finanziaria efficace non ha nulla a che fare con la capacità di "prevedere" le tendenze dei mercati finanziari, dei tassi d'interesse o delle valute. Tanto più gli investitori sopravvalutano l'importanza alla conoscenza dei mercati finanziari, e altrettanto sottovalutano la necessità di conoscere se stessi.

I comportamenti emotivi, gli errori comportamentali e le caratteristiche della personalità complicano le decisioni d'investimento.

Benjamin Graham (vedi figura 1), economista americano ideatore della teoria del "value investing", cioè la filosofia di investimento che considera i dati fondamentali dei titoli, ebbe a dichiarare: "Le persone che non riescono a padroneggiare le loro emozioni mal si prestano a trarre profitto da un investimento."

Secondo Graham, che ha dispensato saggi consigli nel suo famoso libro "The Intelligent Investor" del 1949, il libro preferito da Warren Buffett, gli investitori permettono spesso all'avidità e alla paura di influenzare le loro decisioni e reagiscono con l'emotività anziché con la razionalità e il ragionamento.

Perdite e profitti passano inevitabilmente attraverso il rischio

Dato che il comportamento dei risparmiatori spesso si discosta dalla logica e dalla ragione, per il consulente finanziario aumentano le difficoltà di comprendere il pensiero dei suoi clienti. Compito del consulente finanziario è quello di mitigare queste situazioni, per cercare di mantenere i clienti coerenti e disciplinati nel rispettare gli obiettivi pianificati.

La finanza comportamentale ha studiato come le emozioni e gli errori cognitivi possono influenzare le decisioni d'investimento. Ecco perché il consulente finanziario deve il più possibile riuscire a comprendere il comportamento dei risparmiatori per aiutarli a migliorare i processi decisionali.

Con il passare del tempo, la finanza comportamentale è diventata parte integrante della finanza, facendo accettare l'idea che i mercati non sono sempre efficienti e che le persone spesso sono irrazionali quando prendono decisioni d'investimento.

Sempre più consulenti finanziari hanno tratto notevole aiuto dalla finanza comportamentale nel lavoro con i loro clienti, consapevoli del fatto che la personalità, le distorsioni cognitive ed emotive possono influenzare le decisioni d'investimento.

Il miglior servizio che un consulente finanziario può dare ai clienti è far prevalere in periodi di crisi o di euforia dei mercati, la ragione, la disciplina e l'obiettività rispetto alle emozioni, la paura e l'avidità.

Il primo passo che i consulenti devono fare è conoscere l'esperienza passata del cliente per avere indizi circa la tolle-



Figura 1: Benjamin Graham

"Le persone che non riescono a padroneggiare le loro emozioni mal si prestano a trarre profitto da un investimento!"

Fonte: Investopedia.com

ranza al rischio degli stessi. In seguito i consulenti, nei periodi in cui i mercati finanziari sono tranquilli, dovrebbero discutere con il cliente quali strategie d'investimento dovranno essere seguite quando i mercati saranno, primo o poi, turbolenti. In sostanza imporre un approccio disciplinato invece di subire una reazione emotiva in occasione degli eventi negativi.

Uno strumento "cognitivo" che il consulente finanziario può usare è quello dei "conti mentali".

Ad esempio alcune tipologie d'investimento, come i fondi pensione o il piano di accumulo per l'università del figlio, o per un obiettivo specifico (acquisto casa), possono essere considerate come conti di investimento separati dal capitale finanziario.

Se il consulente riesce a far considerare al cliente questi conti come appunto investimenti a lungo termine che non devono essere modificati, si avrà più probabilità di raggiungere gli obiettivi per cui sono stati pianificati.

Il consulente finanziario, non solo perché glielo impone la normativa (Mifid), nel processo decisionale relativo agli investimenti finanziari deve capire il livello di percezione e propensione al rischio del cliente. La percezione del rischio incorpora vari fattori oggettivi e soggettivi che influenzano le persone quando devono esprimere giudizi sugli investimenti finanziari. La tolleranza al rischio è il grado di rischio che una

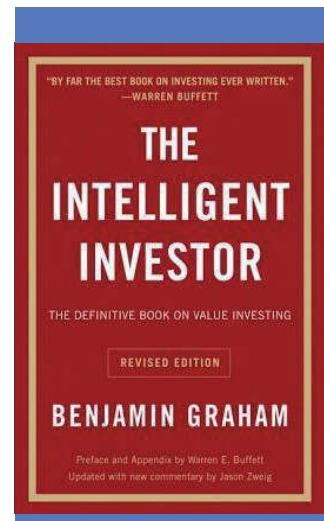


Figura 2: Copertina del libro "The Intelligent Investor"

Graham dispensa saggi consigli in questo suo famoso libro del 1949.

Fonte: Amazon.com

persona è disposta ad accettare nel perseguire un obiettivo d'investimento o l'importo massimo della perdita che è disposto a sopportare.

Prima ancora quindi di proporre un'asset allocation, coerente con la profilatura Mifid, è il caso di fare una valutazione della tolleranza al rischio del risparmiatore.

Con questo s'intende non solo la capacità finanziaria di assumersi dei rischi, in parte già prevista nel questionario Mifid,

ma la tenuta psicologica dell'investitore alla volatilità dei mercati finanziari.

Questa valutazione della tolleranza al rischio è molto utilizzata dai "financial planner" anglosassoni e si tratta comunque di un questionario con una serie di domande su orizzonte temporale e necessità di reddito, sugli atteggiamenti circa il rischio e la volatilità del mercato.

A ogni risposta è assegnato un "punteggio di rischio" som-

A) Domande sul Ciclo di vita

1. Qual è la sua età attuale?

- a) 65 o più.
- b) da 60 a 64.
- c) da 55 a 59.
- d) da 50 a 54.
- e) Sotto 50.

2. Quando prevede di prelevare parte o tutto il capitale oggetto dell'investimento?

- a) Entro 1 anno.
- b) Tra 1 a 2 anni.
- c) Tra 2 a 5 anni.
- d) Tra 5 a 10 anni.
- e) Non prima di 10 anni

B) Domande sulle Risorse finanziarie

3. Quanti mesi di spese personali o familiari sarebbe in grado di coprire con i suoi depositi bancari o fondi monetari, prima di andare a prelevare dall'investimento?

- a) meno di 3 mesi.
- b) da 3 a 6 mesi.
- c) da 6 a 12 mesi.
- d) più di 12 mesi.

4. Nei prossimi anni, cosa pensa possa accadere al suo reddito?

- a) diminuirà sensibilmente.
- b) diminuirà leggermente.
- c) rimarrà invariato.
- d) aumenterà leggermente.
- e) aumenterà notevolmente.

5. Quale percentuale del suo reddito annuo è stato in grado di risparmiare in questi ultimi anni?

- a) Zero.
- b) da 1 al 5%.
- c) dal 5 al 10%.
- d) dal 10 al 15%.
- e) più del 15%.

6. Nel corso dei prossimi anni, cosa pensa che potrà

accadere alla sua quota di risparmio annuo?

- a) diminuirà sensibilmente.
- b) diminuirà leggermente.
- c) rimarrà invariato.
- d) aumenterà leggermente.
- e) aumenterà notevolmente.

C) Domande sull'Emotività

7. Quali sono le sue aspettative di rendimento per il suo portafoglio d'investimento?

- a) Non mi interessa se tiene solo il passo con l'inflazione, voglio preservare il mio capitale.
- b) Il rendimento deve tenere almeno il passo con l'inflazione, con una volatilità minima.
- c) Il rendimento deve essere leggermente superiore all'inflazione, con moderata volatilità.
- d) Il rendimento deve superare in modo significativo l'inflazione, anche se questo comporta una volatilità elevata.

8. Come definirebbe la sua personalità?

- a) Mi aspetto sempre il peggio. Sono un pessimista.
- b) Mi preoccupo facilmente. Sono ansioso.
- c) Sono prudente ma aperto a considerare nuove idee.
- d) Posso prendere una decisione valutando i pro e i contro. Sono obiettivo.
- e) Le cose alla fine si aggiustano sempre. Sono ottimista.

9. Quando controlla gli investimenti nel corso del tempo, su cosa tende a concentrarsi?

- a) Sugli investimenti che stanno avendo un risultato negativo.
- b) Sugli investimenti che stanno avendo un risultato molto positivo.
- c) Sui recenti rendimenti del portafoglio complessivo.
- d) Sul rendimento a lungo termine del portafoglio complessivo.

10. Supponga di avere a disposizione 10.000 euro da investire e deve scegliere tra 1 dei 5 seguenti portafogli con una gamma di possibili risultati a distanza di un solo anno. Quale sceglie?

- a) Portafoglio A, che potrebbe avere un valore tra 9.900 e 10.300 alla fine dell'anno.

mato il quale si va a collocare l'investitore in un determinato livello di rischio e portafoglio.

Prendiamo ad esempio quello utilizzato dai "financial planner" canadesi, chiamato appunto "Risk Tolerance Questionnaire", leggermente adattato al risparmiatore italiano.

La premessa da fare al risparmiatore è che non esistono risposte giuste o sbagliate da dare alle domande, poiché la tolleranza al rischio è un dato soggettivo.

- b) Portafoglio B, che potrebbe avere un valore tra 9.800 e 10.600 alla fine dell'anno.
- c) Portafoglio C, che potrebbe avere un valore tra 9.600 e 11.000 alla fine dell'anno.
- d) Portafoglio D, che potrebbe avere un valore tra 9.200 a 12.200 alla fine dell'anno.
- e) Portafoglio E, che potrebbe avere un valore tra 8.400 a 14.000 alla fine dell'anno.

11. Se il valore del suo investimento è sceso del 20% dopo un anno, cosa fa?

- a) Disinvesto il capitale.
- b) Sposto immediatamente il capitale su investimenti più conservativi per non avere altre perdite.
- c) Seguo la situazione, se continua a peggiorare, sposto parte del capitale su investimenti più conservativi.
- d) Mi faccio consigliare dal consulente finanziario per verificare se la mia asset allocation è corretta, e accetto la volatilità dei mercati.
- e) Prendo in considerazione di aumentare l'investimento, perché forse si tratta di un'opportunità di acquisto a basso prezzo.

12. Quale dei seguenti rischi o eventi teme di più?

- a) Una perdita del capitale in un periodo di 1 anno o meno.
- b) Un tasso d'inflazione che supera il rendimento dell'investimento nel lungo periodo, perché erode il potere d'acquisto dei miei risparmi.
- c) Un rendimento dell'investimento che non è sufficiente a soddisfare i miei obiettivi.
- d) Un rendimento dell'investimento che è costantemente inferiore alla media del settore di riferimento.
- e) Non aver colto un'opportunità d'investimento che mi avrebbe potuto dare rendimenti molto elevati nel lungo periodo, anche se comportava un rischio più elevato.

Al termine del questionario, utilizzando le tabelle accanto, si raccolgono i punteggi relativi alle singole risposte.

PUNTEGGIO

Dare il seguente punteggio alle singole risposte:

a = 1, b = 2, c = 3, d = 4, e = 5.

Conclusioni

Comprendere la psicologia del risparmiatore può aiutare i consulenti finanziari a riconoscere i comportamenti che possono interferire nel raggiungere i loro obiettivi prefissati.

Il questionario sulla tolleranza al rischio vuole essere anche uno strumento per rendere il risparmiatore consapevole che il rendimento del suo investimento dipende più dal suo comportamento futuro che non dall'evoluzione dei mercati finanziari. ©

Domanda	Risposta	Punteggio Risposta
1		
2		
	Totale	

Risorse finanziarie ed Emotività

Domanda	Risposta	Punteggio Risposta
3		
4		
5		
6		
7		
8		
9		
10		
11		
12		
	Totale	

T1) Risultati questionario sulla Tolleranza al Rischio

Fonte: Canadian Institute of Financial Planners

Interpretazione dei Risultati

Punteggio Ciclo di Vita	Orizzonte temporale
Da 1 a 3	Breve termine (3 anni o inferiore)
Da 4 a 6	Medio termine (da 3 a 5 anni)
Da 7 a 10	Lungo termine (oltre 5 anni)

Punteggio Risorse finanziarie ed Emotività	Profilo di rischio del portafoglio
Da 5 a 10	Prudente
Da 11 a 20	Conservativo
Da 21 a 30	Equilibrato
Da 31 a 40	Aggressivo moderato
Da 41 a 50	Molto Aggressivo

T2) Punteggio questionario sulla Tolleranza al Rischio

Fonte: Canadian Institute of Financial Planners