

Speciale



PFEXPO Gold Edition, la lectio di Thaler. "Nudge for good"

A cura di Luca Losito

// Nudge for good". Lo ha detto e ripetuto più e più volte, Richard Thaler, premio Nobel per l'economia che abbiamo avuto l'onore di ospitare il 12 giugno a Milano in occasione del PFEXPO Gold Edition. L'economista americano ha sottolineato come il mantra dei consulenti debba essere quello di semplificare la vita ai clienti, aiutarli nella pianificazione finanziaria con il mirabile obiettivo di portarli a compiere le scelte migliori per il loro patrimonio e nell'ottica futura del pensionamento.

Thaler ha voluto dunque sottolineare la matrice benevola dei suoi studi, e ha così esordito sul palco del Teatro Dal Verme di fronte a una platea che ha superato le 1300 presenze: "Bisogna spingere per scelte positive, non per la propria azienda ma per la collettività. In America abbiamo facilitato l'iscrizione al piano pensionistico integrativo. Ai consulenti, consiglio di gestire l'emotività dei clienti cambiando la loro view e

focalizzandola sul lungo periodo. I professionisti devono portare calma e rassicurare chi investe".

Gli ha fatto eco Paolo Proli di Amundi, tra i relatori della tavola rotonda con Thaler: "Abbiamo implementato prodotti per migliorare il comportamento dei clienti, per gestire l'investimento nelle fasi in cui il risparmiatore vorrebbe disinvestire sbagliando. Così abbiamo anche migliorato il rapporto di fiducia con gli investitori, a cui abbiamo ridotto lo stress". Poi è intervenuta Donatella Principe

prendere non sono la stessa cosa. Questo va spiegato per correggere i bias comportamentali dei clienti, come l'eccesso di fiducia". Apprezzabili poi i contributi video di Mario Nava e Pier Carlo Padoan, rispettivamente direttore della Commissione europea e onorevole. Nava si è soffermato sulle peculiarità dei clienti: "Chi sa di non sapere si rivolge ai consulenti mentre chi non sa di non sapere no. È proprio a questi ultimi a cui dobbiamo rivolgerci attraverso un percorso di educazione finanziaria

Il resoconto completo della giornata
al Teatro Dal Verme di Milano
con il premio Nobel
per l'economia 2017

Gold Edition
PF Expo
MILANO • 12.06.19

di Fidelity: "Crediamo nel valore della ricerca, è il perno su cui abbiamo costruito il nostro successo. Oggi combattiamo il sovraccarico di informazioni, conoscere e com-

È evidente – prosegue Nava – che se aumenta l'educazione finanziaria dei clienti aumenterà, di conseguenza, la loro comprensione delle indicazioni che ricevono dai



PFEXPO GOLD EDITION
12 giugno 2019 - Teatro Dal Verme

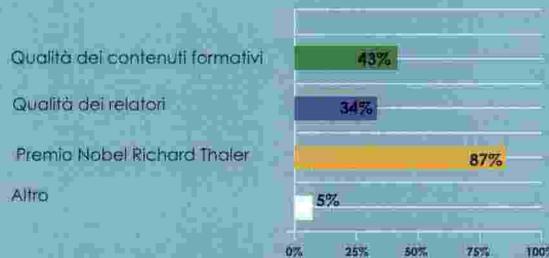


La lectio di Thaler:
"Nudge for good"

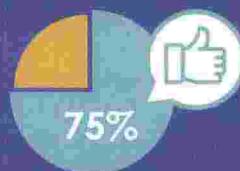


OLTRE 1300
PARTECIPANTI

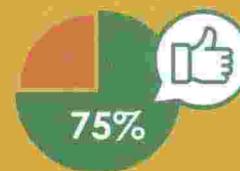
Quale motivo ti ha spinto a partecipare?



Quanto consiglieresti ad un collega di partecipare alla prossima edizione?



Nel complesso quanto sei soddisfatto del PFEXPO GOLD EDITION?



consulenti". Mentre l'on. Padoan ha parlato dell'asimmetria informativa e di quanto sia importante per i cittadini comprendere i vari gradi di rischio negli investimenti. Molto significativi anche gli interventi proposti da Renato Miraglia di UniCredit, Dario Focarelli di Ania, il professor Francesco Scacciati dell'Università di Torino, Stefano Volpato di Mediolanum e Corrado Gaudenzi di Eurizon. L'incontro si è chiuso con un altro consiglio illuminante del Nobel americano: "Ogni consulente deve sottolineare il valore del lungo termine, far capire che c'è un sistema di base che regge tutto e a cui possiamo affidarci. Gli investitori devono sapere che i prezzi salgono e scendono, soprattutto oggi come oggi dove la politica è parte integrante del meccanismo e spesso lo condiziona. I consulenti finanziari devono limitarsi a calmare i clienti".

Grande importanza, per Thaler, ha anche il tema della semplificazione e su questo il suo monito all'industria del risparmio gestito è chiarissimo: "Anche i più esperti

hanno bisogno di aiuto per risolvere problemi difficili come capire quanto e come investire per la pensione. L'industria dell'asset manager deve impegnarsi di più nel costruire prodotti che aiutino e semplifichino la scelta delle persone. Inoltre, alle persone non piacciono le cose difficili. Compilare i moduli che servono per avviare un investimento o per attivare una pensione complementare, costa tempo e fatica. A nessuno piace farlo".

NUDGE THEORY

La teoria dei nudge è un concetto che, nel campo dell'economia comportamentale e della filosofia politica, sostiene che sostegni positivi e suggerimenti o aiuti indiretti possono influenzare i motivi e gli incentivi che fanno parte del processo di decisione di gruppi e individui, almeno con la stessa efficacia di istruzioni dirette, legislazione o adempimento forzato. Il fulcro della teoria è il concetto stesso di nudge, pungolo in italiano, definito da Thaler e Sunstein nel loro libro.

Speciale

Il momento più intenso di una giornata poi proseguita su livelli comunque altissimi. C'è stato, infatti, anche il contributo video, dagli States, di Rebecca Wiggins dell'AFCPE, che ha fornito importanti e interessanti dati sull'educazione finanziaria. Evidenzian-

do come sia possibile creare un ponte tra Stati Uniti e Italia, nel tentativo di far crescere le conoscenze economiche dei cittadini e migliorare così le loro possibilità patrimoniali. Poi, dopo una breve pausa, si è ripartiti con una tavola rotonda su come guidare le scelte dei clienti verso le migliori soluzioni sul mercato. Un incontro che ha visto la partecipazione di Consob e delle più importanti realtà della finanza come Ubi Banca, Deutsche Bank, Axa, Capital Group, IWBank e **Amundi**.

lanciare il Master The Nudge, primo percorso di alta formazione dedicato interamente alla finanza comportamentale.

Un'iniziativa nata anche e soprattutto grazie alla spinta gentile di Richard Thaler, uno dei padri della scienza delle scelte, con tanto di Nobel vinto nel 2017, che abbiamo avuto il piacere e l'onore di ospitare a Milano il 12 giugno. Una giornata in cui abbiamo veramente capito quanto queste ricerche possano servire ai consulenti-



RICHARD THALER

Richard H. Thaler è un economista statunitense, noto per i suoi studi e il suo contributo all'economia comportamentale e vincitore del premio Nobel per l'economia nel 2017. Oggi è professore di scienze comportamentali ed economia alla Booth School of Business dell'Università di Chicago. A livello editoriale, grande successo ha avuto il suo libro "Nudge", scritto con il collega Cass Sunstein, che racchiude le teorie più importanti dimostrate dalle sue ricerche.

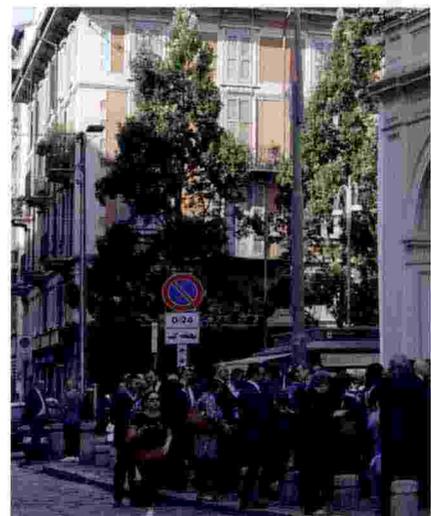
"Chi sa di non sapere si rivolge ai consulenti mentre chi non sa di non sapere no", dice il direttore di commissione europea Mario Nava



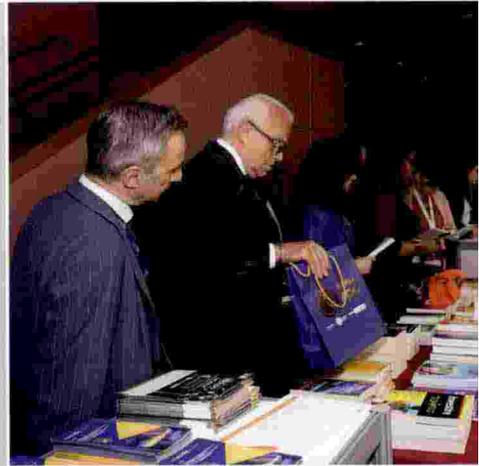
In particolare hanno partecipato Nadia Linciano, Responsabile Ufficio Studi Economici di Consob; Carlo Barbera, Direttore Centrale UBI Banca; Fabiano Galli, Senior Sales Manager AXA Investment Managers; Marco Serventi, Head of Retail di **Amundi**; Eugenio Periti, Responsabile Private Banking di Deutsche Bank; Stefano Lenti, Responsabile Area Consulenti di IWBank; Cristina Mazzurana, Managing Director Financial Intermediates di Capital Group.

Infine, si è tenuta la presentazione ufficiale del nostro Master sulla finanza comportamentale con i docenti Duccio Martelli, Dario Caroloni, Enrico Maria Cervellati, Paolo Legrenzi, Patty Chada, Francesco Pozzi e Rino Rumiati. Sette docenti top "diluati" in sette tappe. Così ProfessioneFinanza si appresta a

ti e ai professionisti della finanza. La chiusura di un cerchio perfetto, per quello che è e resterà un evento indimenticabile. Un modo unico per festeggiare i primi 10 anni di ProfessioneFinanza.



PFEXPO GOLD EDITION
12 giugno 2019 - Teatro Dal Verme



Speciale

**LAVORARE ALLA
GESTIONE DELL'EMOTIVITÀ**

La gestione dell'emotività è cruciale sia per i gestori di portafoglio sia per i consulenti e gestori di relazione. Nel primo caso le SGR intervengono nel correggere gli errori di percezione o di over-confidenza attraverso processi di investimento formalizzati, risk management evoluto e soluzioni dinamiche o smart beta che, aumentando la flessibilità e la gestione agnostica dell'universo d'investimento, consentono di evitare di "seguire la folla" ad esempio nell'iper-comprato e nell'iper-venduto. Nel secondo caso, l'esperienza sviluppata da **Amundi** negli ultimi due anni con "INVESTcome6" consiste in un percorso formativo completo di oltre 15 ore tra aula, role play e contenuto digitale che compongono un ecosistema di consulenza finanziario/comportamentale che abbiamo già proposto a oltre 4.000 professionisti. Il percorso, unico nel suo genere, include le principali teorie sulla finanza comportamentale da Kahneman a Thaler e va oltre introducendo un processo di profiling ispirato alle teorie del prof. Keirse. Abbiamo creato un modello di relazione basato sulle caratteristiche valoriali e identitarie della clientela retail rilevabili attraverso il questionario "Identikyt - Know Your Type" che ci permette di individuare 4 personalità finanziarie primarie, per giungere poi a portafogli modello che rispettino non solo il profilo di rischio del cliente ed i suoi obiettivi ma che includano anche i suoi aspetti "caratteriali" in modo da poter gestire con maggior empatia l'emotività, anche nei momenti di volatilità ricorrenti nei mercati finanziari.

Paolo ProliHead of Retail Distribution
Amundi SGR**Amundi**
ASSET MANAGEMENT

PFEXPO GOLD EDITION
12 giugno 2019 - Teatro Dal Verme**mediolanum** BANCA**CAPIRE I BISOGNI
DEL CLIENTE FINALE**

La pianificazione finanziaria deve permettere al cliente di definire i propri bisogni in maniera chiara e indirizzare le risorse verso soluzioni coerenti con l'orizzonte temporale di questi bisogni. Si tratta di un percorso attraverso il quale il consulente comprende le dinamiche comportamentali del cliente e adotta delle strategie d'investimento che garantiscano una efficace gestione dell'emotività del cliente. Il valore sta nel riuscire a portare ai clienti il contributo che i mercati possono dare nel tempo, in un contesto in cui i bisogni della famiglia tendono a dilatarsi sempre di più e le risorse sono limitate. Proprio per cogliere le opportunità di crescita nel lungo termine, riteniamo di aver individuato una soluzione concreta che, attraverso una strategia d'investimento e grazie a meccanismi completamente automatici, garantisce un approccio virtuoso e razionale di ingresso e il giusto tempo di permanenza nei mercati. A tutto questo affianchiamo un'opera continua di educazione finanziaria che posiziona correttamente le aspettative e consente al cliente di attribuire il giusto valore al servizio ricevuto.

Luglio • Agosto 2019

*Stefano Volpato*Direttore Commerciale
Banca Mediolanum

Speciale

*Corrado Gaudenzi*Head Long Term
Sustainable Strategies
Eurizon Capital SGR**IL PESO DELLE EMOZIONI
NEGLI INVESTIMENTI**

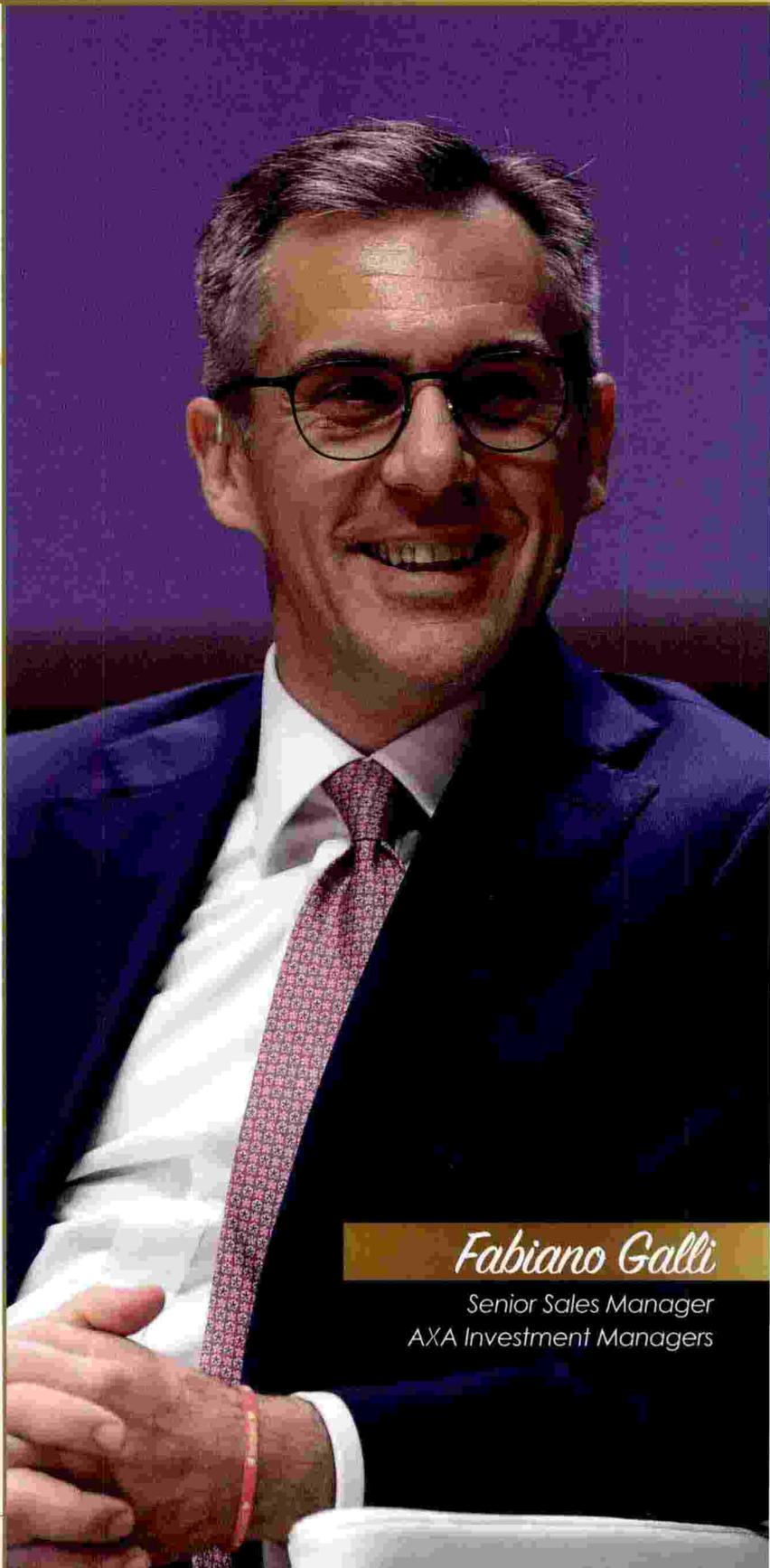
Le scienze comportamentali hanno dimostrato che, a causa della selezione evolutiva, la mente umana non produce decisioni efficienti in regime di incertezza, soprattutto nei contesti di forte stress emotivo. Ad esempio, l'evidenza empirica suggerisce che, nel lungo periodo, per avere successo nell'investimento azionario, si dovrebbe adottare una strategia "contrarian": aumentare l'esposizione in azioni dopo che i prezzi sono scesi, quando i rendimenti attesi sono maggiori, e ridurre l'esposizione in azioni dopo che i prezzi sono saliti, quando i rendimenti attesi sono inferiori. Tuttavia, la maggior parte degli individui non riesce a praticare con sistematicità questa strategia, perché subisce il condizionamento emotivo dei media. Per evitare che l'emotività possa compromettere la possibilità di successo dei nostri investitori, in Eurizon abbiamo progettato soluzioni di investimento che incapsulano la strategia "contrarian", implementandola in modo disciplinato. Questi prodotti, unendo semplicità, trasparenza e coerenza, nel tempo sono stati premiati dalle nostre controparti e dai nostri clienti, con una raccolta di circa 20 miliardi negli ultimi 9 anni.

 **EURIZON**
ASSET MANAGEMENT

PFEXPO GOLD EDITION
12 giugno 2019 - Teatro Dal Verme Investment
Managers

LA SPINTA GENTILE DERIVANTE DALLA MIFID II

Mercoledì 12 Giugno era da tempo segnato in rosso sull'agenda: avere l'occasione di incontrare dal vivo un personaggio come Richard Thaler, per chi come me ha passato gli ultimi 20 anni nella distribuzione di servizi d'investimento, era un'occasione straordinaria. E il risultato è stato migliore delle aspettative! Tra i tanti concetti riproposti, gli esempi pratici utilizzati, come in molti suoi libri, e le considerazioni sviluppatesi dall'interazione coi partecipanti alle tavole rotonde, è stata particolarmente interessante la rilettura in chiave "positiva" dell'introduzione della normativa mifid2. Intendiamoci bene, la Mifid 2 ha sempre avuto nelle intenzioni di chi l'ha scritta una valenza positiva: aumentare la trasparenza e la consapevolezza dei clienti finali. Però sappiamo tutti che nel settore finanziario, forse più che in altri, le normative possono portare a grandi cambiamenti nel modello di business, non sempre ben percepiti da chi li "subisce". Per una azienda come AXA IM, che mette il risparmiatore al centro delle proprie scelte strategiche, rileggere la spinta gentile derivante dalla normativa mifid 2 verso cambiamenti positivi, non può che essere ulteriore conferma di essere sulla giusta strada!

*Fabiano Galli*Senior Sales Manager
AXA Investment Managers

Luglio • Agosto 2019

Speciale

**TRA SEMPLIFICAZIONE E
CENTRALITÀ DEL CONSULENTE**

Semplificare le scelte finanziarie di individui e famiglie in un contesto di massima trasparenza, concetto caro a Richard Thaler, rientra da sempre nella mission di IWBank Private Investments, che pone il consulente finanziario al centro del proprio modello di business. La "spinta gentile" - la "nudge" per dirla con il premio Nobel - a far compiere scelte assennate ai propri clienti è parte del ruolo sociale del consulente, ancor di più con l'entrata in vigore di MiFID II. In linea con lo spirito originario della direttiva europea, la ricetta di IWBank, incentrata su una reale architettura aperta, è quella di garantire al consulente finanziario la massima libertà nello scegliere la soluzione più idonea per il suo cliente.

Stefano Lenti

Responsabile Area
Consulenti Finanziari e
Wealth Bankers
IWBank Private Investments

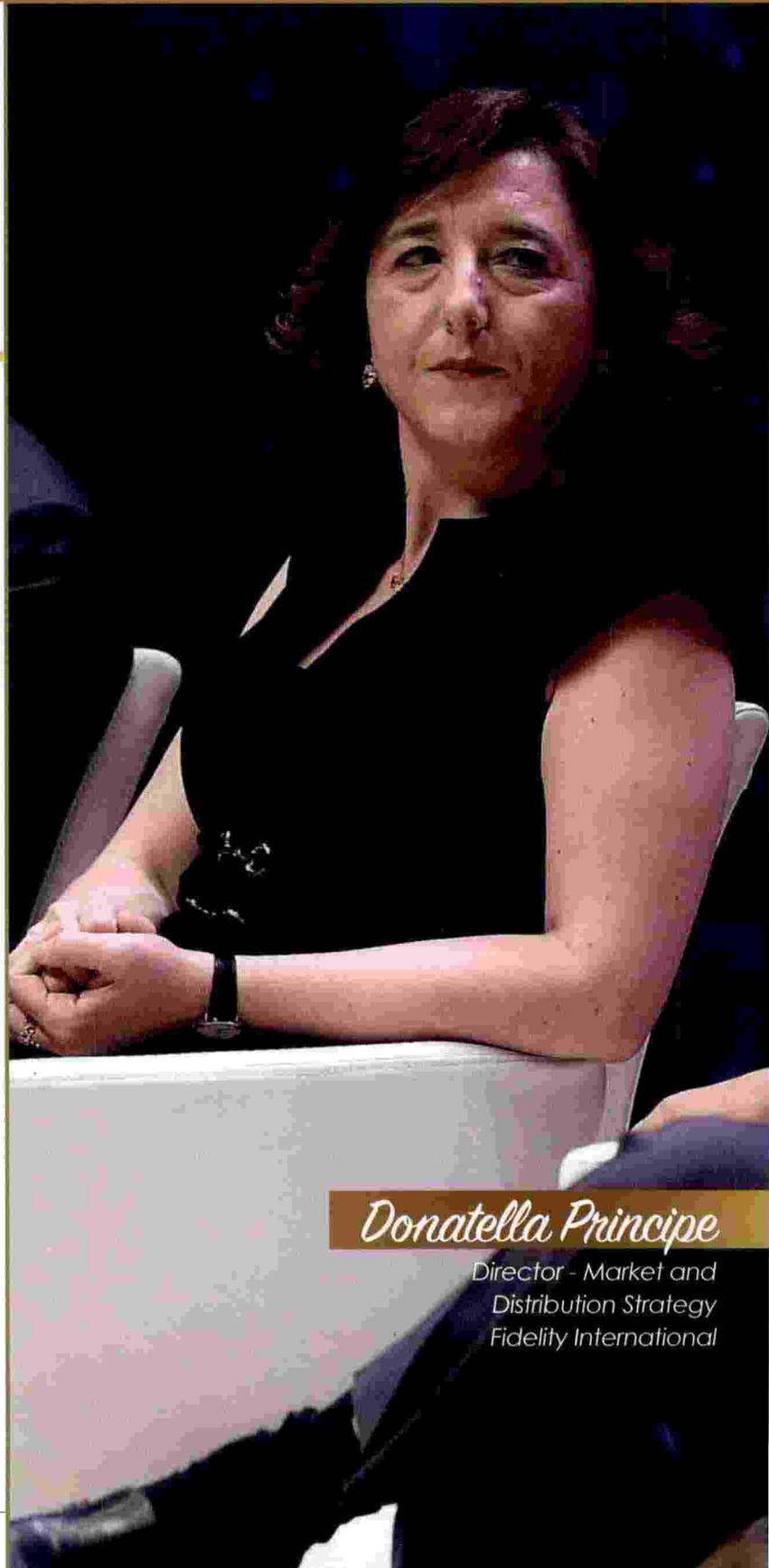
IWBank
PRIVATE INVESTMENTS
Gruppo UBI > Banca

PFEXPO GOLD EDITION
12 giugno 2019 - Teatro Dal Verme

MASSIMA IMPORTANZA AI BIAS COMPORTAMENTALI

I bias individuali non necessariamente sono corretti dalle organizzazioni ma possono esserne anzi rafforzati: ciò che è vero per il singolo investitore può diventarlo per i mercati finanziari nel loro complesso. La finanza comportamentale è importante per comprendere come i dati fondamentali e quelli sociali possono interagire. Per una società come

Fidelity, che mette al centro la ricerca, il bias comportamentale diventa un'altra variabile della quale tenere conto nel processo decisionale: gli input "sociali" possono essere incorporati insieme a quelli fondamentali per ottenere un miglior processo di selezione dei titoli e gestione del turnover di portafoglio. Se l'uomo non è del tutto razionale quando prende le sue decisioni, le macchine non sono però in grado di scegliere secondo la nostra definizione di processo decisionale. In Fidelity non crediamo nella sostituzione della tecnologia all'uomo nel processo d'investimento. Nel nostro approccio l'uomo resta al centro e la tecnologia consente di agire come un moltiplicatore di potenzialità e un assistente per correggere i bias comportamentali.



Donatella Principe

Director - Market and
Distribution Strategy
Fidelity International

Luglio • Agosto 2019