

# Indice

Introduzione	7
Frodi e truffe: ci vuole occhio	13
Diversificare è bello ma...	31
Scommettere è investire?	44
Risparmiatori in crisi	54
L'innovazione finanziaria non è il male assoluto	61
Investimenti con la pancia e con la mente	68
Meglio non soli e bene accompagnati	90
Informazione è potere di scelta	104
Analfabetismo finanziario	118
Pensioni che vanno e vengono	133
Regolare chi, regolare cosa, regolare come?	144
<i>Note</i>	164

# Introduzione\*

Un buon titolo condensa in poche parole il senso profondo del contenuto del libro. Le poche parole però lasciano spazio a molte – forse troppe – interpretazioni. L'aggiunta di un sottotitolo può risolvere il problema: si perde in sintesi, ma si guadagna in precisione. Per questo ho aggiunto al titolo *Attenti a quei soldi* il sottotitolo *Difendere le proprie finanze dagli altri e da sé stessi*.

Con «proprie finanze» intendo non solo i risparmi accumulati, ma anche come vengono investiti: se in titoli del debito pubblico o in azioni e in quali tra le molte a disposizione. Intendo la scelta del mutuo, il mezzo di pagamento usato (denaro contante, assegni, carta di credito, bonifico), l'acquisto di un'assicurazione, gli accantonamenti per la pensione complementare, la gestione della liquidazione e perfino... quanto spendere in scommesse (e vedremo che molti in Italia esagerano).

Una buona gestione delle proprie finanze non manda il risparmiatore in rovina, è poco costosa e massimizza il rendimento delle scelte, ad esempio optando per un mutuo che il risparmiatore è in grado di ripagare agevolmente.

Una buona gestione è oggi più gravosa che in passato. Primo, perché oggi pesano in capo al risparmiatore *più decisioni finanziarie* di quante doveva prenderne qualche decennio fa. Con l'allungarsi della vita e la riduzione delle pensioni pubbliche occorre decidere se attivare e poi amministrare una

\* Ringrazio Francesco Lippi, Fabiano Schivardi e Luigi Zingales per i loro utili commenti al manoscritto.

pensione privata (quando iniziare ad accantonare, quanto accantonare, come allocare il fondo) e se provvedere con una assicurazione per i grandi rischi. Se si possiede una casa, bisogna decidere se venderla e trasformarla in un vitalizio e così via. Sono decisioni complesse che assorbono impegno mentale e che, se si sbaglia, non sono facili da correggere: quando ci si accorge dell'errore può essere troppo tardi per rimediare.

Secondo, perché oggi facciamo un *uso molto più intenso* dei servizi e dei mercati finanziari. Si pensi ai servizi di pagamento. Un tempo si pagava (quasi) tutto in contanti, oggi abbiamo una varietà di strumenti alternativi che poggiano su un intermediario: assegni, carte di credito, di debito, prepagati, pagamenti domiciliati e automatici. Usiamo gli intermediari senza neppure accorgercene, forse con frequenza giornaliera. Tenere sotto controllo le spese implicite in questi servizi non è banale: fate mente locale alla moltitudine di tariffe che compaiono sul documento che ogni tre mesi vi manda la vostra banca e provate a ricordarne quattro: ad esempio il costo di un bonifico on line e allo sportello, il costo fisso annuo del conto, il tasso di interesse sugli sconfinamenti e il costo di chiusura del conto. O provate a dire quanto avete speso in operazioni associate al conto nell'ultimo anno. La complessità è tale che Pattichiari dedica un intero sito ([www.pattichiari.it](http://www.pattichiari.it)) alla comparazione dei conti correnti tra banche e all'interno della stessa banca, e per facilitare il raffronto deve definire un indice sintetico di costo.

Terzo, perché *l'insieme da cui scegliere* s'è espanso negli anni. Rimanendo ai conti correnti, ad esempio, la Banca di Sassari ne offre oggi ben nove tipologie! Nel passato ce n'era un solo tipo per tutti. Il ventaglio è ben più ampio per gli strumenti di risparmio, che sono decine di migliaia. La proliferazione di alternative amplia le opportunità, ma rende il processo di scelta più complesso e le conseguenze delle decisioni

meno prevedibili. Decidere richiede attenzione e la possibilità di errore, se non ci si impegna abbastanza, è lì ad attenderci.

## Difenderle dagli altri

I primi attentatori delle nostre finanze sono gli «altri». Ovvero quelli che stanno dall'altra parte della transazione finanziaria. Tutte le transazioni finanziarie hanno un aspetto in comune: esse consistono in uno scambio di soldi oggi contro soldi in futuro. Oggi, in cambio dei soldi, si ottiene solo una promessa.

Se compriamo un'azione Volkswagen, cediamo subito alla Volkswagen dei soldi; in cambio otteniamo dalla Volkswagen un pezzo di carta con la promessa che in futuro (se farà profitti) otterremo dei dividendi. Se acquistiamo l'obbligazione di una banca diamo alla banca i nostri soldi subito e in cambio otteniamo una promessa che li avremo indietro alla scadenza, con gli interessi. Vale lo stesso discorso se compriamo una polizza assicurativa: paghiamo il premio subito e l'assicurazione ci rilascia una promessa di darci un indennizzo se e quando si verificherà un danno.

Questi scambi richiedono una particolare attenzione: quelle promesse possono non essere mantenute e talvolta non lo sono, così che i soldi che abbiamo investito possono non essere recuperati. Tutto dipende da chi è l'altro, quello che dall'altra parte della transazione intasca i soldi e fa la promessa. Insomma, nel gestire le nostre finanze dobbiamo nostro malgrado renderci vulnerabili alla possibilità dell'abuso da parte della persona/istituzione alla quale affidiamo i nostri soldi. La possibilità che l'entità (fisica o giuridica) a cui abbiamo affidato i risparmi non onori la promessa è uno dei rischi imprescindibili di ogni transazione finanziaria. Questa vulnerabilità ci espone a diversi rischi, dalla truffa alla Madoff fino a forme più sottili di malversazioni. Ad esempio, un

uso poco prudente dei soldi che abbiamo dato in affidamento. Oppure la proposta di investimenti poco vantaggiosi per noi e molto per il proponente che spesso è la stessa persona cui affidiamo i soldi e alla quale ci rivolgiamo per chiedere consiglio su come impiegarli. La tentazione di abusare di questa vulnerabilità esiste e non è facile da riconoscere e quindi da contrastare. Difendere le nostre finanze dagli altri significa proteggerle dal rischio di questi abusi. Ovviamente esistono a difesa di questi abusi leggi, tribunali e regolatori. Non a caso la finanza è il settore dell'economia più regolamentato, anche più di quanto lo siano quelli della salute o del cibo: è infatti più facile riconoscere (e quindi evitare) un medico incapace o un salumiere che vende cibo avariato che un finanziere che inganna i propri clienti con prodotti «tossici». Ma, per quanto pervasiva, la regolamentazione non può annullare il rischio dell'abuso. Per eliminarlo si dovrebbero eliminare al contempo le transazioni finanziarie, buttando così il bambino. Meglio tenersi un po' di acqua sporca ma salvare il neonato.

### ...e da sé stessi

A mettere in pericolo le nostre finanze non sono solo gli altri, quelli a cui le affidiamo in gestione, uso o in custodia. L'altro «nemico» da cui un risparmiatore deve guardarsi è sé stesso. Diversamente dai «nemici» esterni questo è più subdolo proprio perché cova dentro, insospettabile perché non dovrebbe esserci miglior amico di sé stessi se non sé stessi. Quando si tratta di decisioni finanziarie, ancor più (anche se non esclusivamente) che per altri tipi di decisioni, il nemico che è in noi può venire fuori. Talvolta è semplicemente la nostra ignoranza a indurci in errore.

Le decisioni finanziarie sono in genere complesse; come detto lo sono diventate ancora di più. Le nostre conoscenze di finanza e la nostra esperienza non sono aumentate di pari

passo. Il tasso a cui si immettono sul mercato prodotti finanziari ben eccede quello a cui siamo capaci di famigliarizzare con gli stessi. E la velocità con cui cambiano le normative che vengono emanate per regolarli e per proteggerci paradossalmente non ci dà il tempo di capirle e digerirle. Da un sondaggio condotto appena dopo l'introduzione del *bail in*, a febbraio del 2016, risulta che oltre il 61 per cento degli italiani non ne ha neppure sentito parlare; un altro 22 per cento ne ha sentito parlare, ma non lo ha capito, e un 5 per cento non è nemmeno in grado di dire se ne ha sentito parlare o no. Sommando, l'88 per cento non ha idea di queste nuove regole e dei rischi a cui il risparmiatore è esposto con la più recente legislazione sui fallimenti bancari. Solo il 5 per cento ha detto di sapere bene cosa è il *bail in* e cosa implica e un altro 7 per cento di averne una conoscenza approssimativa.

Se questo è lo stato dell'informazione, sarà difficile evitare che altri risparmiatori ignari perdano i loro investimenti, come è accaduto ai clienti dell'Etruria e delle altre tre banche fallite a novembre del 2015. Ma alla nostra ignoranza possiamo riparare mettendo un po' di sforzo per apprendere, informarci, leggere di più, e proteggere così le nostre finanze.

Più difficile è difenderle dai nostri «difetti» congeniti. Ad esempio dalla tendenza a procrastinare quando decidere subito comporta un costo immediato: questo costo lo scarichiamo volentieri al nostro io di domani! O dalla tendenza a spassarcela oggi, dimenticando che in vecchiaia avremo bisogno di risparmi. O proteggere le nostre finanze dalla tentazione del gioco d'azzardo, che lusinga parecchi connazionali. O dalla paura che ci porta a liquidare anticipatamente un buon investimento quando il mercato crolla – incassando le perdite. Questi «difetti» talvolta vengono corretti dal regolatore. Il trattamento di fine rapporto può essere pensato come un modo per temperare la tendenza delle persone a non accantonare abbastanza.

## Antinomia e paradosso

Talvolta di questi difetti siamo noi stessi coscienti e siamo in grado di sviluppare strategie per contenerne l'impatto. Se siamo tentati dallo spendere troppo nell'immediato – e lo sappiamo – possiamo investire i nostri risparmi in attività che sono difficili da liquidare. Possiamo far fare un prelievo automatico sul nostro conto corrente il 27 del mese quando arriva lo stipendio e destinarlo a un fondo non liquidabile.

Quando non siamo sicuri di una transazione finanziaria perché non la capiamo, anziché avventurarci nell'ignoto non la facciamo oppure la facciamo soltanto se il prezzo è così basso che il rischio che corriamo è contenuto. Vivono in noi sia la tentazione e la predisposizione all'errore sia la capacità di correggerle e contenerle. Sembrerà paradossale, ma anche i mercati e gli intermediari finanziari possono aiutarci in questo. Affidare a un gestore distaccato ed esperto i nostri investimenti azionari può eliminare gli errori indotti da ansia e paura. La creazione di strumenti di investimento illiquidi può aiutarci a risolvere il problema della tentazione a spendere i risparmi troppo presto. Le banche possono essere le nostre migliori alleate, salvandoci dai nostri errori. Se funzionano come dovrebbero. Ma possono anche essere nostre nemiche se vengono tentate dal «cavalcare» questi difetti, lucrando a loro beneficio. Anche all'interno delle banche e tra gli intermediari possono convivere due tendenze: quella a servire il cliente e quella a servire sé stessi a discapito del risparmiatore. Alla lunga, se domina la seconda tendenza la banca non sopravvive. La nostra attenzione (e quella dei regolatori) disciplina le banche e le salva dalle loro stesse tentazioni. Banche disciplinate e corrette salvano sé stesse e aiutano i risparmiatori a salvarsi da sé stessi.