

Advisor: la cassetta degli attrezzi del consulente/1

# DAL BUON PRODOTTO AL SERVIZIO UTILE

Il contesto globale dell'advisory impone un ripensamento della professionalità. Per definire l'attività in modo riconoscibile e poter meglio venire incontro al cliente.

di Gaetano Megale, Sergio Sorgi, Egidio Vacchini - Progetica

**L'**evoluzione del contesto normativo e di mercato sta orientando in maniera sempre più pressante l'attività degli operatori verso lo sviluppo del servizio consulenziale inteso come valore autonomo e sempre meno come valore aggiunto distributivo dei prodotti. Nel settore degli investimenti sono molteplici gli "stimoli" normativi che determineranno per le reti dei promotori finanziari un orientamento "forzato" verso un modello consulenziale. Tra i tanti, è sufficiente citare l'ormai imminente **dematerializzazione dei fondi comuni** che dovrebbe prendere corpo dopo marzo 2009. Le conseguenze sono note: facilità del trasferimento delle quote tra diversi intermediari, contendibilità del mercato della distribuzione, drastica riduzione dei costi, *unbundling* dei costi di gestione e dei costi del servizio. E, a questo proposito, è molto chiara la conseguenza di tutto ciò: «Il distributore, da parte sua, [...], potrebbe concentrarsi nell'attività core, overrosia nella ricerca di soluzioni di inve-

stimento adeguate alle caratteristiche della clientela in una dimensione in cui il prodotto è strumentale alla prestazione del servizio e non viceversa» (tratto da "Il marketing dei fondi comuni italiani", Quaderno di finanza nr. 61, Consob, gennaio 2008). L'evoluzione del contesto normativo ha evidenze incontrovertibili anche nel settore previdenziale e assicurativo. Ne sono testimonianza il **controllo istituzionale sui costi** e gli **obblighi di rappresentazione uniforme** con il quale si è sancita l'eguale rappresentazione di ogni prodotto. Sul primo versante, è nota la funzione calmieratrice dei costi svolta dalla **Covip**, la Commissione di vigilanza sul fondi pensione. Covip, dopo avere più volte esternato la sua contrarietà ai costi elevati e avere impedito l'applicazione delle commissioni premontate, ha di fatto sancito che ci sono tetti di costo oltre i quali un prodotto previdenziale non è collocabile. Questo tipo di vincolo è presente in altri paesi europei, con la semplice differenza che all'estero le modali-

tà di remunerazione dell'operatore sono assai differenti da quelle italiane. Si è poi imposta, con la regolamentazione del progetto esemplificativo in vigore dal giugno 2008, una rappresentazione del comportamento del prodotto previdenziale "uguale per tutti" e dunque anticompetitiva. Ogni operatore, infatti, è costretto a ipotizzare l'andamento atteso dal proprio fondo pensione adottando rendimenti finanziari ipotetici e collegati a generiche "asset class" (e non mercati) nonché basi demografiche e finanziarie uguali per tutti. In sostanza, l'unico aspetto apparentemente valutabile per il sottoscrittore è il differenziale di costo. E' pertanto sancita la fine di ogni possibilità di confronto e competizione sul prodotto. Anche nell'**area del credito**, in questi ultimi due anni sono intervenuti molteplici fatti che hanno indotto profondi cambiamenti: **a)** l'approvazione nel gennaio 2007 del secondo Decreto Bersani sulle liberalizzazioni, che ha introdotto nuove regole

**Il decreto Bersani ha cambiato il business dei mutui. Così come l'accordo fra l'Economia e l'ABI. Il mercato si segmenta in modo più chiaro. E conta il valore aggiunto distributivo.**

sui mutui, tese a favorire la concorrenza tra le banche alleggerendo, nel contempo, i consumatori da molti dei costi che venivano loro imputati. Obiettivo, sostanzialmente raggiunto, che ha portato maggiore concorrenza e il trasferimento di alcune voci di costo alle banche;

**b)** la carenza di liquidità sul mercato interbancario, provocata dalla crisi dei mutui *sub-prime* americana, che ha comportato un generale aumento del "prezzo" del denaro;

**c)** l'approvazione nello scorso mese di maggio del Decreto Legge che recepisce gli accordi presi tra il **Ministero dell'Economia** e l'**ABI** in merito alla rinegoziazione dei mutui a tasso variabile. Accordi che hanno portato a definire una nuova forma di rinegoziazione per i mutui a tasso e rata variabile, stabilendo anche delle condizioni standard di base;

**d)** l'aumento della disponibilità sul web di offerte di finanziamenti a condizioni competitive.

Tutti fenomeni che, nel loro complesso, hanno prodotto interessanti effetti:

**1)** una **segmentazione più chiara** del mercato dove da una parte sono offerti in rete finanziamenti "low cost" ai consumatori "fai-da-te" e dall'altra quelli offerti dai canali tradizionali (banche, reti di mediazione, consulenti creditizi, ecc...) alla gran parte dei consumatori;

**2)** un aumento del costo dei finanziamenti ed un maggiore **allineamento delle condizioni economiche** praticate dagli enti erogatori. Tutto ciò ha comportato la riduzione dei margini di manovra degli operatori del mercato tradizionale che, non potendo più competere sul piano del prezzo (sempre più allineato a quello degli altri competitori) o delle caratteristiche di prodotto (facilmente riproducibili da chiunque in breve tempo), dovrà inevitabilmente spostare la competizione sul servizio. La ricerca delle "migliori condi-



zioni" perderà importanza a vantaggio della capacità di trovare il finanziamento più opportuno e coerente al profilo del consumatore e alla capacità di offrire assistenza nel tempo, per verificare il perdurare di questa coerenza, tenendo conto delle modificate condizioni di mercato e delle evoluzioni delle condizioni del consumatore.

Gli esempi sopra riportati, relativi alle aree dell'investimento, della previdenza e del credito, portano a riflettere sulla fine, ancor poco discussa, di uno dei concetti cardine sui quali si è basata la professionalità dell'operatore: **il valore aggiunto distributivo**. Tale espressione, coniata agli albori della professione di consulente finanziario prima, e rimasta nel DNA lessicale del promotore finanziario poi, inten-

deva rappresentare un "ulteriore" valore aggiunto dall'operatore a quello che il prodotto selezionato poteva offrire.

Con tale espressione, in pratica, si affermava con orgoglio che il prodotto non era sufficiente e che oltre al valore del prodotto era necessario disporre di un valore altro, connesso al fenomeno della distribuzione. Distribuzione, sia chiaro, anche fisica, concreta, cartacea, geografica: l'operatore porta nella mitizzata valigetta la soluzione e questa consegna domiciliare è forma che giustifica una remunerazione.

Il valore aggiunto ha nel suffisso "aggiunto" il proprio fattore di senso, stabilendo nel prodotto il valore "originario" e nella distribuzione una, sia pure importante, appendice del processo di acquisto.

La norma  
UNI ISO  
rappresenta  
un caso  
straordinario  
di consenso  
della  
comunità  
globale verso  
la teoria  
generale  
della  
pianificazione  
finanziaria e  
patrimoniale  
personale.

Con la fine del prodotto quale valore della distribuzione, il valore si libera da questa componente aggiuntiva e si appropria del suo vero ambito, quello del servizio. Il servizio, sciolto dal prodotto, diviene così autentica area di valutazione, di merito, di confronto nonché forma autonoma di remunerazione, di ricchezza, di riconoscimento.

E' davvero **un processo epocale**, di affrancamento dalla sudditanza che l'operatore aveva nei confronti del prodotto. Il consulente, che non porta con sé il prodotto, amplifica il proprio valore professionale, riappropriandosi di una catena di controllo e di processo che prima iniziava, invece, a valle di un valore definito dalla fabbrica prodotto (SGR o compagnia) e dagli accordi distributivi presi dalla SIM o dalla rete assicurativa plurimandato di appartenenza.

**Il "buon prodotto" viene sostituito dal servizio utile.**

E questo consente di accendere i riflettori sull'utilità sociale ed economica di un consulente che non sta nella portabilità ma nell'educazione, nei supporti alle decisioni, nella manutenzione, nella capacità di rendere tempo, rischio e rendimento materia duttile al servizio della vita dei consumatori e delle proprie famiglie. Questo, probabilmente, costringerà anche a una più approfondita analisi lessicale: come per ogni servizio di pubblica utilità, anche nel caso del consulente/pianificatore, che offre un servizio utile, si può infatti pensare che il destinatario debba essere denominato utente, più che capofamiglia, risparmiatore, cliente o consumatore.

Libera dal peso del prodotto, la consulenza diviene, come più volte dimostrato dalle analisi sul contributo economico della pianificazione alla qualità della vita dei cittadini, un servizio che ha valore "in sé" e che pertanto legittima una remunerazione "in sé", come avviene per ogni attività profes-

sionale riconosciuta. Cessano, a questo riguardo, anche tutti quei fraintendimenti di ruolo per il quale l'operatore si sentiva di volta in volta imprenditore, libero professionista, dipendente, a seconda delle singole componenti mescolate durante la giornata lavorativa. Il rapporto tra operatore e società distributiva diviene, nella dimensione di servizio, un naturale rapporto di *partnership* e di complementarietà. La logica di servizio, dunque, ridefinisce il ruolo del pianificatore e l'attività professionale conseguente. Da qui la necessità di colmare le aree di scopertura ancora esistenti e di accelerare il dibattito e la **costruzione di una attività consulenziale riconoscibile**, apprezzata e adeguatamente remunerata.

Tale attività ha nella **UNI ISO 22222:2008** (più volte analizzata in precedenti articoli pubblicati su *ADVISOR*, ndr) la cornice di riferimento normativo e comportamentale, e proprio partendo dalla norma abbiamo voluto isolare e approfondire le componenti di ruolo necessarie per affermare la consulenza come valore.

Per stimolare il dibattito, iniziamo qui una serie di articoli sulla **"cassetta degli attrezzi" del consulente** che ci porterà ad analizzare sei componenti costitutive del nuovo "lavoro" di pianificazione:

- le filosofie e teorie di riferimento;
- i comportamenti;
- i modelli e gli strumenti tecnologici a supporto;
- le tecniche di comunicazione;
- l'etica del pianificatore;
- gli indirizzi internazionali.

Questo primo contributo si dedica alle **teorie di riferimento** e all'impostazione filosofica della professione.

Il secondo ripercorrerà la norma UNI ISO sulla pianificazione per identificare i comportamenti coerenti e i livelli di servizio conseguenti a una interpretazione non formale della

consulenza. Il terzo contributo si dedicherà alla strumentazione di supporto, analizzando in termini statici e prospettici le tecnologie che faciliteranno la consapevolezza e le scelte relative al ciclo di vita dei consumatori. Verrà poi esaminata, nel quarto contributo, la necessità di sviluppare tecniche di comunicazione adatte alla creazione e al mantenimento di una relazione professionale di servizio. Nel quinto articolo, analizzeremo sia la questione morale sia il comportamento etico dell'operatore. Infine, cercheremo di inquadrare le evoluzioni domestiche nel quadro internazionale, per confrontare le tendenze italiane con quanto accade nei paesi più sensibili verso il tema del servizio.

Ne uscirà, nelle intenzioni, un quadro complessivo di proposta e riflessione sul quale confrontare le diverse interpretazioni di ruolo sulle quali il mercato della distribuzione imposterà la propria sopravvivenza e il proprio sviluppo. Nessun ruolo, tuttavia, è definibile se non è supportato da un impianto generale "a priori", che consiste nelle teorie di riferimento. Da qui, dunque, deve partire il percorso.

**LA NECESSITÀ DELLE TEORIE DI RIFERIMENTO**

La **"filosofia professionale" del consulente** definisce l'insieme dei principi e delle teorie in base alle quali il consulente analizza i bisogni del cliente, elabora le strategie di soluzione, le monitora nel tempo e apporta correttivi, ossia, in altre parole, le modalità che rendono consistente e razionale il proprio approccio professionale. In questa prospettiva, la domanda "quali teorie sono assunte come riferimento?" è particolarmente importante. Un consulente che non sappia rispondere con precisione a questa domanda evidenzia del tutto la propria carenza professionale. Non è ammissibile, infatti, che l'operato di un consulente sia guidato da regole

che derivino sostanzialmente da una prassi basata su modelli culturali empirici. L'esperienza e l'intuito sono certamente elementi importanti ma, altrettanto certamente, non costituiscono la base scientifica che permette di dare una sostanza professionale all'attività consulenziale. Ad esempio, un muratore, per quanto bravo nel realizzare costruzioni, non potrebbe pretendere di poter progettare un grattacielo in quanto privo delle cognizioni e degli strumenti teorici della scienza delle costruzioni. L'idea che la consulenza sia il risultato dell'intuito, dell'esperienza e della capacità di pensiero di un individuo è probabilmente l'interpretazione più "affascinante" della consulenza, ma non sembra per niente sostenibile per un professionista a cui i clienti si affidano per prendere decisioni rilevanti per il futuro proprio e della propria famiglia. Oltre a ciò, le teorie assunte come riferimento vanno necessariamente esplicitate, così come è di consuetudine nei paesi anglosassoni. Ad esem-

pio, nei report di *financial planning* viene normalmente esplicitata la cosiddetta "Investment Policy Statement" all'interno della quale è contenuta una sezione, "Investment Philosophy", nella quale sono indicate e descritte in maniera trasparente le teorie e i principi in base ai quali il piano è stato sviluppato.

**LA NECESSITÀ DI TEORIE DI RIFERIMENTO AFFIDABILI**

Naturalmente le teorie che il consulente dovrebbe assumere come riferimento per la propria attività professionale devono avere un carattere di razionalità e affidabilità. Il tema ha una grande rilevanza sia da un punto di vista individuale (il danno di una cattiva consulenza per un consumatore può essere davvero significativo, potendo compromettere la sua stabilità finanziaria o il raggiungimento di obiettivi di vita rilevanti per lui e i propri familiari) sia sociale ed economico. Per questo motivo è necessario individuare dei criteri per distinguere tra una consulenza basata su teorie scienti-

fiche e una "consulenza metafisica" o "pseudoconsulenza", come direbbe Popper. L'impresa sembra a prima vista molto difficile ma, fortunatamente, può venire in soccorso la giurisprudenza internazionale che ha maturato in questo campo una significativa esperienza. Il problema della "cattiva consulenza" fu affrontato nelle corti di giustizia statunitensi a proposito della affidabilità, e dunque della ammissibilità, delle perizie tecniche elaborate da consulenti. Infatti, diversi casi giudiziari ebbero un particolare clamore poiché "esperti" o "consulenti" elaborarono perizie basate su improbabili teorie che provocarono feroci campagne contro quella che fu definita "scienza spazzatura nelle aule di giustizia". Ad esempio, un caso famoso fu quello di una veggente di Philadelphia, Judith Haimen, che il 27 marzo 1986 ottenne un risarcimento di 988.000 dollari dall'ospedale locale per negligenza medica. La giuria emise il suo verdetto sulla base di una convincente "consulenza" di un medico che "dimostrò" che la veggente aveva perduto i suoi poteri psichici in seguito a una TAC eseguita male dal personale sanitario dell'ospedale. La decisione fu sostenuta anche dalla testimonianza di alcuni funzionari di polizia che dichiararono di aver risolto casi criminosi grazie all'aiuto della veggente. Per evitare queste situazioni la Corte Suprema statunitense stabilì nel 1993 i criteri di ammissibilità di una consulenza scientifica, il cosiddetto "standard Daubert". Lo standard fu definito nella causa "Daubert contro Merrell Dow". Jason Daubert ed Eric Schuller, due disabili nati con gravi malformazioni, citarono in giudizio la Merrell Dow, una industria farmaceutica che produceva un medicinale anti-nausea, il bendedtin, assunto comunemente da donne incinte. La tesi accusatoria era che la loro condizione derivava dal-

**E' iniziato in Italia un processo epocale che libera dalla sudditanza nei confronti di quello che si "deve" vendere.**

la assunzione da parte delle rispettive madri durante la gravidanza del farmaco anti-nausea. Gli attori presentarono un ampio studio redatto da otto eminenti consulenti teso a comprovare la dannosità del farmaco.

La consulenza fornita dagli esperti fu dichiarata inammissibile in quanto non conforme a quattro requisiti che la Corte Suprema definì per l'occasione. Da allora lo "standard Daubert" è diventato un punto di riferimento della giurisprudenza internazionale per distinguere una "buona" da una "cattiva" consulenza. Ad esempio, un caso italiano famoso di applicazione dello standard fu quello della sentenza del Tribunale di Venezia sui decessi per inquinamento a Marghera.

Lo "standard Daubert" viene anche normalmente applicato alle consulenze di tipo economico e finanziario laddove la Corte Suprema nel 1999 sentenziò, nel caso Kumho Tire Co. contro Carmichael, che lo standard può essere applicato anche alle conoscenze tecniche o alle altre conoscenze specialistiche quali l'economia e alle altre "scienze inesatte". Per quanto riguarda le consulenze fornite da economisti ed esperti finanziari nelle aule di giustizia degli USA, durante il periodo 2000-2006, grazie all'applicazione dello "standard Daubert" sono state dichiarate totalmente o parzialmente inammissibili rispettivamente il 30% e il 18% delle consulenze. Tra l'altro, un aspetto interessante della valutazione della affidabilità di una consulenza è stato quello di poter essere compresa in maniera semplice e chiara dalla giuria giudicante.

#### **I REQUISITI DI AFFIDABILITÀ DELLE TEORIE DI RIFERIMENTO**

Lo "standard Daubert" può dunque consentire di distinguere una consulenza professionale basata su teorie affidabili da una consulenza che riflette semplicemente le "opinioni" di un "consulente". Una teoria o una tecnica può essere definita affidabile qua-



**Solo così  
il mestiere  
acquista  
un valore  
"in sé".  
Che implica  
anche il  
riconoscere  
l'esigenza di  
una parcella  
"in sé".**

lora soddisfi **quattro requisiti fondamentali:**

**1)** deve avere una **valenza empirica**, in quanto può essere controllabile e falsificabile. Una teoria è controllabile se contempla fatti osservabili: ad esempio, la teoria della relatività implica la predizione che i corpi che passano in prossimità della Terra siano sottoposti a deflessione gravitazionale. La deflessione gravitazionale è un fatto osservabile.

Per questo motivo la teoria della relatività è controllabile e può essere falsificata;

**2)** deve avere il **consenso della comunità scientifica**.

Una teoria che viene largamente condivisa riduce la possibilità che essa sia frutto di pratiche individuali che possono rivelarsi nel migliore dei casi inefficaci e nel peggiore dannose. L'importanza di questo requisito può essere compresa citando il caso "Di Bella". Negli anni 1997-98 il dottor Luigi Di Bella fu oggetto di una grande attenzione da parte dei mass media italiani. Il suo studio di Modena fu assediato da numerosi ammalati di cancro alla ricerca di una terapia efficace che Di Bella so-

steneva di aver individuato.

Tuttavia le prove a sostegno di questa ipotesi non avevano il consenso della comunità scientifica ma, nonostante ciò, a "furor di popolo" venne imposta una sperimentazione del metodo da parte del Ministero della Salute.

Tale sperimentazione si concluse, nel novembre 1998, con una dichiarazione di sostanziale inefficacia del "trattamento Di Bella", provocando peraltro contestazioni da parte dei sostenitori del medico modenese che ipotizzarono complotti e prevenzioni ingiustificate verso la medicina alternativa. Il caso si è definitivamente concluso solo recentemente, nel dicembre 2005 con il giudizio definitivo del Consiglio Superiore di Sanità: «Si ritiene di non avere elementi che dimostrino l'efficacia della multi-terapia Di Bella e pertanto si sconsiglia una nuova sperimentazione clinica ministeriale; questa potrebbe essere non solo inefficace ma anche nociva per i pazienti negando a essi (o procrastinando) l'accesso a farmaci anti-neoplastici di dimostrata efficacia».

**3)** Deve essere stata **oggetto**

**di pubblicazioni scientifiche** e può essere applicata da chiunque. Una teoria che non possa essere applicata e verificata da chiunque mediante la riproducibilità dei risultati non ha certamente le caratteristiche di affidabilità scientifica. A questo proposito sono illuminanti le parole del professor Antonino Zichichi: «nessun scienziato può attribuire a se stesso l'abilità di potere, lui solo, saper fare quella scoperta. La riproducibilità di un esperimento è uno dei pilastri fondamentali della scienza. Quando Galilei scopre, studiando le oscillazioni del pendolo, che la forza di gravità è proporzionale all'accelerazione, non alla velocità, egli dice esattamente cosa ha fatto. E tutti, ovunque nel mondo, in qualsiasi istante, possiamo ripetere gli esperimenti galileiani». Un consulente che affermi di essere l'unico a poter elaborare una qualsiasi indicazione, in quanto appannaggio esclusivo della sua capacità intellettuale, può essere creduto solo per "fede" e non certo per motivazioni razionali; **4) deve essere potenzialmente conoscibile la percentuale di errore.** Qualsiasi teoria o procedimento comporta necessariamente un certo grado di "incertezza". La certezza è solo un mito che il moderno approccio scientifico ha ormai definitivamente frantumato. La descrizione scientifica dei sistemi complessi ha evidenziato che le probabilità degli eventi non sono dovute a una mancanza di informazioni sul sistema (ignoranza) bensì alla natura stessa dei processi che è di tipo aleatorio e quindi imprevedibile in sé. Dunque una qualsiasi teoria non può essere basata su presupposti deterministici che producono esiti sempre validi universalmente. Le teorie affidabili sono quelle che si basano su un approccio statistico e che stimano il verificarsi di un evento non con certezza, ma con un certo grado di probabilità og-

gettiva, derivata secondo rigorose procedure statistiche.

## IL REQUISITO DI VALENZA EMPIRICA

Un esempio di requisito di controllabilità di una teoria può essere fornito da quella che potremmo definire la "madre" di tutte le teorie della consulenza finanziaria, economica e patrimoniale: la norma internazionale **UNI ISO 22222:2008** (per chi volesse approfondirne i diversi aspetti rimandiamo alla consultazione del sito [www.iso22222.it](http://www.iso22222.it)).

La norma è rivolta specificatamente agli operatori e descrive il processo di consulenza in termini comportamentali, evidenziando criteri, metodi e indicatori per valutare la prestazione di un pianificatore finanziario-economico-patrimoniale personale, e dunque la loro conformità alla norma stessa.

In questo senso la descrizione del processo in termini comportamentali osservabili soddisfa il requisito di valenza empirica in quanto può fornire i requisiti di controllabilità e falsificabilità rispetto alla "realtà

normativa" che rappresenta, dal momento che la consulenza non esiste in natura.

## IL REQUISITO DEL CONSENSO

La norma UNI ISO 22222:2008 rappresenta anche uno straordinario caso di consenso della comunità internazionale verso la teoria generale della pianificazione finanziaria economica e patrimoniale personale. Infatti, la norma rappresenta da una parte la "best practice" consulenziale definita da una commissione di esperti di 38 paesi e dall'altra un parametro di riferimento globalmente accettato per tutti coloro che forniscono un servizio professionale di consulenza ai propri clienti. Anche l'Italia ha adottato la norma di qualità in quanto è entrata a far parte del corpo normativo nazionale dell'UNI il 28 maggio 2008. Un altro esempio di una teoria che presenta il requisito di un ampio consenso è quello relativo alla **Modern Portfolio Theory**. La teoria elaborata da Harry Markowitz è stata assunta come riferimento da una normativa federale statu-



nitense, l'*Uniform Prudent Investor Act* (UPIA), che definisce i principi con i quali gli investimenti devono essere analizzati elaborati e proposti. Questa normativa è stata accolta, a partire dal maggio 2004, da 44 Stati americani e dal Distretto di Columbia.

#### **IL REQUISITO DI RIPRODUCIBILITÀ**

La presenza nella letteratura e la riproducibilità implicano la validazione di un processo che deve essere capace, in circostanze eguali, di partire dalle stesse analisi e pervenire alle medesime conclusioni. Nella previdenza, e nelle assicurazioni in generale, ampio è datato il metodo di analisi dei processi di *risk management*, un approccio strutturato alla gestione dei rischi individuali e d'impresa che include la valutazione del rischio, il processo strategico di gestione (che prevede trasferimento, evitamento, riduzione o autogestione) e il monitoraggio. La misura del rischio, in termini probabilistici ed economici, non può, ad esempio, essere soggetta a interpretazioni "artistiche", e richiede l'esplicitazione dei processi, dei calcoli e delle ipotesi adoperate, così da consentire la riproduzione degli esiti. Non è, in pratica,

ammesso che valori numerici emergano da opinioni "impermeabili".

La **trasparenza sui processi**, peraltro, è uno dei motivi che fa cadere la diffidenza verso analisi che talora paiono viziata dal desiderio di evidenziare problemi al fine prevalente di proporre soluzioni.

Un altro caso lampante è lo spinoso tema dei cosiddetti "calcola pensione", ognuno dei quali fornisce valori diversi senza di norma indicare i parametri, le ipotesi adottate, le basi di calcolo demografiche e finanziarie.

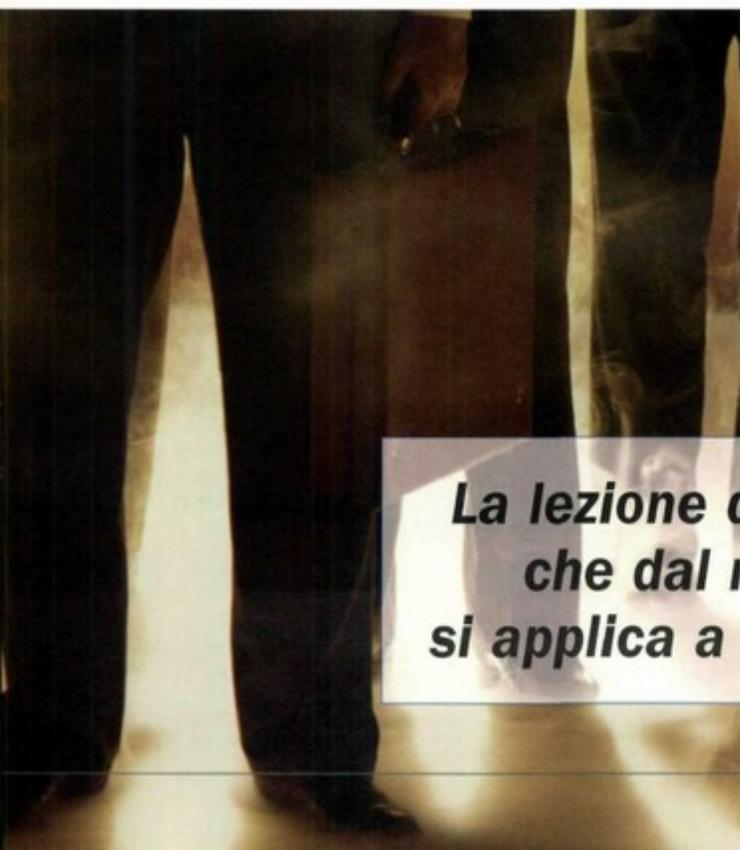
#### **IL REQUISITO DI PROBABILISMO**

Rimanendo sul calcolo della pensione, un altro dei vizi tipici delle culture "chiuse" è quello di abbinare alla opacità sui calcoli la definizione di valori "unici" e apparentemente deterministici.

Il tema è ancora più rilevante laddove i tempi delle prestazioni attese sono molto dilatati, come nel caso tipico della pensione. L'approccio al tempo consiglierebbe, infatti, di adottare intervalli probabilistici entro i quali la prestazione può essere stimata; prevalgono, invece, approcci che consistono in ipotesi fisse quali, ad esempio, quelle previste da

Covip per il progetto esemplificativo, che prevedono rendimenti reali fissi del 2% per le componenti obbligazionarie e del 4% per quelle azionarie. Ora, al di là della ovvia circostanza che tali numeri provengono da ipotesi e non da stime, il problema filosofico della fissità, ossia dell'ostinazione a non prendere in considerazione il rischio, si ha nella altissima probabilità che i dati si discostino da quelli apparentemente presentati come "certi", provocando l'ennesimo moto di sfiducia in un consumatore che già con i vecchi preventivi assicurativi aveva saggiato l'effetto di una apparente promessa di rendimento che non prevedeva scostamenti possibili.

Dalle simulazioni condotte adottando scenari probabilistici, ad esempio, si evidenzia come adoperando le probabili variazioni in luogo delle ipotesi fisse, negli ultimi 12 anni sarebbe stato possibile accogliere all'interno di una rappresentazione stabile e consistente i futuri mutamenti del tasso di sostituzione di primo pilastro (INPS) per un lavoratore dipendente, conseguenti all'evoluzione del Pil e al mutamento delle dinamiche retributive. Diversamente, se si formulano ipotesi "apparentemente certe" senza considerare le variazioni attese, l'operatore è costretto ogni anno a doversi "difendere", come se le variazioni dei contesti fossero esito di una sua carenza e non la regola di base dei mondi (im)prevedibilmente incerti. Da qui la conferma che l'approccio probabilistico, che alcuni sostengono ingeneri confusione, sia invece da considerare alla base di un soddisfacente rapporto tra consumatore e operatore. ■



**La lezione dello "standard Daubert"  
che dal mondo della medicina  
si applica a quello degli investimenti.**