



Università
Ca'Foscari
Venezia

Corso di Laurea Magistrale
in Economia e Finanza

TESI DI LAUREA

**Il ruolo del genere e le sue variabili di interesse nel
rapporto di consulenza finanziaria.**

Relatore

Ch. Prof. Elisa Cavezzali

Laureando

Elisabetta Dosso

Matricola 875781

Anno Accademico

2022 / 2023

*“Cominciate col fare ciò che è necessario,
poi ciò che è possibile.
All'improvviso vi sorprenderete a fare l'impossibile”
San Francesco*

A tutto ciò che ho saputo rendere possibile.
A tutto ciò che di impossibile mi aspetta.

INDICE

| | |
|--|-----------|
| INTRODUZIONE | 7 |
| CAPITOLO I | 9 |
| IL VALORE DELLA FIDUCIA NELLA CONSULENZA | 9 |
| 1.1 INTRODUZIONE | 9 |
| 1.2 DEFINIZIONE DI FIDUCIA | 10 |
| 1.2.1 <i>Due approcci alla fiducia</i> | 13 |
| 1.2.2 <i>L'atto di affidarsi</i> | 14 |
| 1.2.3 <i>Misure economiche di fiducia</i> | 16 |
| 1.3 LA FIDUCIA NELLE ISTITUZIONI FINANZIARIE | 19 |
| 1.3.1 <i>Fattori di fiducia nelle istituzioni finanziarie</i> | 21 |
| 1.3.2 <i>Implicazioni macroeconomiche</i> | 24 |
| 1.4 IL RUOLO DELLA FIDUCIA NEL RAPPORTO DI CONSULENZA | 27 |
| 1.4.1 <i>Dalla fiducia alla fedeltà nella consulenza</i> | 28 |
| 1.4.2 <i>Caratteristiche del consumatore impattanti nel processo di affidamento</i> | 29 |
| 1.4.3 <i>La consulenza come sostegno nelle scelte economiche</i> | 33 |
| 1.5 CONCLUSIONE | 36 |
| CAPITOLO 2 | 39 |
| LA CONSULENZA FINANZIARIA E L'INTERAZIONE DI GENERE | 39 |
| 2.1 INTRODUZIONE | 39 |
| 2.2 DIFFERENZE E PREGIUDIZI DI GENERE NEGLI INVESTITORI | 40 |
| 2.2.1 <i>Come si creano i pregiudizi sociali</i> | 41 |
| 2.2.2 <i>L'impatto dei pregiudizi e delle differenze di genere per i clienti</i> | 43 |
| 2.2.3 <i>Bias comportamentali e differenze di genere negli investitori</i> | 48 |
| 2.3 COME AVVIENE LA SCELTA DEL CONSULENTE..... | 51 |
| 2.3.1 <i>Variabili di scelta nella consulenza</i> | 53 |
| 2.3.2 <i>Customer bias nelle scelte dei propri consulenti</i> | 55 |
| 2.4 ATTEGGIAMENTI CHE INFLUENZANO LA CONSULENZA..... | 57 |
| 2.4.1 <i>Le attenzioni del consulente nei confronti dei clienti</i> | 59 |
| 2.4.2 <i>Cosa spiega le differenze nelle raccomandazioni dei consulenti?</i> | 62 |
| 2.4.3 <i>L'impatto dei pregiudizi e delle differenze di genere per i consulenti finanziari</i> | 66 |
| 2.5 INTERAZIONI DI GENERE TRA INVESTITORI E CONSULENTI..... | 68 |

| | | |
|--|---|------------|
| 2.5.1 | <i>Come le differenze del genere del consulente possono inficiare la consulenza</i> | 73 |
| 2.5.2 | <i>Relazione diadica e Big Five</i> | 75 |
| 2.6 | CONCLUSIONI | 81 |
| CAPITOLO 3 | | 83 |
| ANALISI SUI CLIENTI DI BANCA MEDIOLANUM | | 83 |
| 3.1 | INTRODUZIONE | 83 |
| 3.2 | OBIETTIVO E RACCOLTA DATI | 85 |
| 3.3 | IPOTESI DI RICERCA E METODOLOGIA D'ANALISI | 86 |
| 3.4 | CONSIDERAZIONI ETICHE E LIMITAZIONI | 88 |
| 3.5 | ANALISI DEI QUESTIONARI | 90 |
| 3.5.1 | <i>Analisi sociodemografica</i> | 90 |
| 3.5.2 | <i>Analisi conoscenze in ambito finanziario</i> | 99 |
| 3.5.3 | <i>Analisi scelte di investimento</i> | 106 |
| 3.5.4 | <i>Analisi auto percezione</i> | 110 |
| 3.5.5 | <i>Analisi stili di investimento</i> | 117 |
| 3.5.6 | <i>Analisi relazione con i consulenti e interazioni di genere</i> | 122 |
| 3.6 | CONCLUSIONI | 144 |
| CONCLUSIONE | | 147 |
| APPENDICE | | 149 |
| QUESTIONARIO SULLA CONSULENZA | | 149 |
| INDICE DELLE FIGURE | | 157 |
| INDICE DELLE TABELLE | | 160 |
| BIBLIOGRAFIA | | 161 |
| RINGRAZIAMENTI | | 167 |

INTRODUZIONE

Le prospettive finanziarie abbracciano i valori e le opinioni degli individui su vari livelli e questioni personali. Un esempio ne è il risparmio.

Gli atteggiamenti dei soggetti giocano un ruolo cruciale nell'incidere dell'alfabetizzazione finanziaria di un soggetto. Se, ad esempio, si ha un atteggiamento negativo nei confronti del risparmio per il futuro, è probabile che l'interesse verso l'alfabetizzazione finanziaria risulti limitato. Al contrario si rileva una costante correlazione favorevole tra l'atteggiamento finanziario e la pianificazione finanziaria.

Individui che adottano pratiche di gestione finanziaria oculata tendono a godere di condizioni finanziarie più solide, comprendenti maggiori risparmi e una maggiore sicurezza finanziaria per sé e per le proprie famiglie. L'atteggiamento finanziario è un aspetto fondamentale che può migliorare l'intenzione di risparmio individuale e favorire la pianificazione finanziaria sostenibile. (Mustafa, Wan Mashumi Wan, et al., 2023)

In base a quanto esposto la presenza di un consulente finanziario potrebbe aiutare a garantire ai clienti un livello adeguato di pianificazione finanziaria. Le responsabilità di un consulente finanziario abbracciano il coordinamento, l'integrazione e l'insegnamento di vari aspetti della pianificazione finanziaria ai propri clienti, tra cui la protezione patrimoniale, la pensione, la gestione del debito, la pianificazione fiscale e degli investimenti. (Mustafa, Wan Mashumi Wan, et al., 2023)

Alla luce di questo ci siamo posti l'obiettivo di analizzare l'elemento alla base della consulenza: il rapporto con il cliente.

Nel *primo capitolo* porremo attenzione alla fiducia, definendola come l'elemento cardine per la creazione dei rapporti sociali e ancor di più del rapporto di consulenza finanziaria, soprattutto alla luce delle sfide e delle incertezze della società contemporanea.

Il percorso si propone di tracciare un itinerario che esplora le molteplici sfaccettature della fiducia, partendo dalla sua definizione e struttura, analizzando come essa generi ulteriore fiducia e influisca sulle dinamiche sociali e macroeconomiche.

Ci concentreremo sull'analisi della fiducia nei mercati finanziari e nelle relazioni economiche, mettendo in luce il ruolo fondamentale che essa gioca nei rapporti tra investitori e consulenti finanziari ed esplorando la fiducia come un aspetto che, sebbene non sempre razionale inizialmente, dimostra la sua efficacia nel corso del tempo.

Nel *secondo capitolo* ci concentreremo sulla relazione tra gli investitori o risparmiatori e i consulenti finanziari. La fiducia, elemento chiave in questo rapporto, non è un bene acquistabile con denaro, ma va guadagnata.

Ci siamo posti l'obiettivo di esaminare come i fattori psicologici influenzano le decisioni di investimento e come la fiducia nel consulente finanziario contribuisca al benessere finanziario dell'investitore con lo

scopo di evidenziare anche eventuali differenze di genere nelle competenze finanziarie e nella fiducia nelle decisioni finanziarie. Esploreremo se e come il genere del consulente finanziario possa influenzare la fiducia degli investitori e se esista un pregiudizio di genere nella scelta di un consulente.

Analizzeremo le disparità di genere nel settore finanziario e le possibili implicazioni sulle dinamiche di fiducia.

Nel *terzo ed ultimo capitolo* la nostra attenzione si sposterà sul contesto professionale dei consulenti finanziari, con un focus ben preciso. Utilizzando un questionario somministrato a novantadue clienti di Banca Mediolanum, cercheremo di comprendere le dinamiche d'interesse e validare i risultati ottenuti in letteratura. La collaborazione con Banca Mediolanum fornirà una prospettiva pragmatica che ci permette di colmare il divario tra teoria e pratica.

CAPITOLO I

IL VALORE DELLA FIDUCIA NELLA CONSULENZA

1.1 Introduzione

Nel ventunesimo secolo, l'importanza della fiducia sembra destinata a crescere costantemente. La crescente collaborazione a distanza con controparti sia conosciute che sconosciute, amplificata in parte dalla recente pandemia globale, e l'attività economica sempre più esercitata al di fuori dei confini delle organizzazioni, regioni o nazioni, rendono la fiducia una preoccupazione onnipresente. Già negli anni passati, pensatori come Max Weber e Niklas Luhmann hanno messo in evidenza come una mancanza di fiducia universale possa minacciare il funzionamento della società moderna. In questo contesto la fiducia assume un ruolo cruciale nel gestire le complessità, le incertezze e i rischi che caratterizzano la nostra epoca. (Schilke et al., 2021)

Oggi, le relazioni di potere all'interno delle organizzazioni sono sempre più sostituite dalle relazioni basate sulla fiducia nei mercati. Le grandi reti di associazioni sono meno vincolate e i loro obblighi sono invece sempre più incerti. In un mondo interdipendente, incerto e globale, in cui diventa sempre più difficile applicare controlli formali, la fiducia si è evoluta come un'alternativa essenziale per governare le relazioni sociali e sostenere le istituzioni sociali di rilievo. (Schilke et al., 2021)

In questa prospettiva, è chiaro che la fiducia è una forza motrice che permea molti aspetti della nostra società odierna, svolgendo un ruolo fondamentale nel modellare le interazioni umane e le dinamiche sociali. La ricerca sulla fiducia è più pertinente che mai, poiché offre chiavi di lettura preziose per comprendere come le società affrontano le sfide del nostro tempo e costruiscono relazioni significative all'interno di un contesto sempre più complesso e interconnesso. (Schilke et al., 2021)

In questa quadra, il primo punto da noi affrontato è quello di tracciare un itinerario che tocchi e definisca le varie sfaccettature di questo fondamentale elemento della società contemporanea.

La crescente rilevanza della fiducia nella società è stata accompagnata da una quantità crescente del lavoro accademico in questo settore: si sostiene che essa sia alla base di molteplici risultati sociali chiave, come la reciprocità, l'azione collettiva, la solidarietà, l'uguaglianza, l'ordine sociale e persino la democrazia stessa. Nonostante sembri evidente che la fiducia sia importante e significativa nelle relazioni sociali, ciò che la rende particolarmente intrigante è il paradosso che spesso la fiducia non è totalmente razionale *ex ante*, ma si dimostra molto efficace *ex post*. In altre parole, anche se gli incentivi suggeriscono che dovremmo essere cauti e non rischiare con partner che potrebbero abusare della fiducia o agire in modo opportunistico, le ricerche continuano a dimostrare che la fiducia è una realtà pervasiva nella vita sociale. (Schilke et al., 2021)

Questo rende la ricerca sulla fiducia interessante perché essa può contribuire a semplificare le complesse interazioni sociali, giocando un ruolo cruciale nel funzionamento delle società e delle relazioni umane, nonostante le sfide apparenti che la circondano. (Schilke et al., 2021)

A tal proposito approfondiremo e metteremo a confronto le varie definizioni di fiducia per analizzarne le sfaccettature ed arrivare a comprendere il complesso processo che porta alla creazione della fiducia. Analizzeremo la struttura dell'affidarsi a qualcuno, che rappresenta un caso speciale di affidamento. Dedicheremo attenzione a spiegare cosa la persona che ha fiducia deve considerare riguardo alla disposizione pratica e alle motivazioni della persona in cui ripone la sua fiducia.

Nel trattare tale relazione analizzeremo come la fiducia generi ulteriore fiducia, creando un circolo virtuoso che ha implicazioni sulla società.

Nonostante la valutazione dell'impatto sociale sia un tema di ricerca in continua evoluzione e aperta a ulteriori indagini, citeremo alcune misure economiche che indagano sulla fiducia sia in quanto misura specifica del settore finanziario, che come una caratteristica generale del mercato.

Partendo da questo punto di vista, sarà importante comprendere le conseguenze macroeconomiche della fiducia nelle istituzioni finanziarie, considerando attentamente come essa sia fondata su elementi ben precisi che riguardano aspetti microeconomici fondamentali per la creazione della fiducia verso le istituzioni finanziarie.

Nel trattare di implicazioni economiche, la nozione di fiducia ci rinvia al concetto di relazione. Ecco che allora entreremo in uno dei punti focali della nostra ricerca e andremo ad indagare il ruolo della fiducia nel rapporto tra gli investitori o i risparmiatori e i loro consulenti finanziari. Tuttavia, come riporta Graziadei (2008), rimane vero che la fiducia non è un bene che può essere acquistato con del denaro, ma come per la lealtà o la sincerità, è un valore che va guadagnato. E seppur questi principi aumentino l'efficienza del mercato e del sistema in generale, non sono merci e il loro scambio non solo non è tecnicamente possibile ma per di più non ha significato. Nasce quindi il problema del come nasce la cooperazione tra consulente e cliente, quale sia la natura del rapporto e le difficoltà o gli attriti che il risparmiatore naturalmente sviluppa nei confronti del sistema del finanziario piuttosto che nella fiducia che ripone in esso. Affronteremo i fattori psicologici che potrebbero influenzare i criteri per la decisione di investimento e scioglieremo i nodi spiegando come il rapporto con il consulente sia focale e come il suo sviluppo sia necessario non solo nell'interesse del portafoglio detenuto ma anche per il benessere dell'investitore.

1.2 Definizione di fiducia

Nella società odierna il ruolo della fiducia caratterizza la quotidianità.

A causa dei processi di evoluzione e di differenziazione, gli individui vedono scontrarsi due dinamiche appartenenti a due ordini di grandezza diversi: la trasformazione dei sistemi sociali e i vissuti soggettivi. Questo aumento della complessità sociale provoca disorientamento. Il concetto di fiducia viene riscoperto come strumento capace di scovare un'unità nelle complessità. (Fanciullacci, 2012)

Fanciullacci (2012) cerca di evitare di dare una precisa definizione di fiducia, proponendola piuttosto come una parte necessaria delle condizioni sociali che permettono vivere in società. In questo modo la fiducia reciproca diventa il fondamento della cooperazione sociale. Se venisse meno, infatti, nessuna delle interazioni umane (o almeno di quelle più importanti) potrebbe realizzarsi. (Fanciullacci, 2012)

Anche secondo le argomentazioni di Giddens (2006) la fiducia ha assunto oggi un ruolo di grande importanza nelle decisioni personali, crescendo proporzionalmente alla consapevolezza dei rischi che comporta. Essa permette di mantenere un equilibrio tra ciò che conosciamo e ciò che rimane sconosciuto, offrendo la libertà di agire in qualsiasi situazione, anche in quelle meno familiari.

Sissela Bok (2003) definiva la fiducia come *“un bene sociale da proteggere quanto l'aria che respiriamo o l'acqua che beviamo: se è danneggiata, la comunità nel suo insieme ne soffre e se viene distrutta le società vacillano e crollano”*¹.

Una visione maggiormente pragmatica, di Russell Hardin (2002), discute del concetto di *trust as encapsulated interest*², sostenendo che gli individui si fidano l'uno dell'altro a causa di un certo interesse che caratterizza e spiega la fiducia. Se una persona è interessata a interagire con un'altra, sarà propensa a considerare gli interessi dell'altro e cercherà di incorporarli nei propri. Questo modello razionale di analisi richiede la presenza di un incentivo per instaurare fiducia tra le parti. Pertanto, una relazione diventa più stabile quando le parti coinvolte hanno un interesse diretto nell'essere affidabili.

Schilke et al. (2021) definiscono la fiducia come la disponibilità del fiduciante a diventare vulnerabile nei confronti del fiduciario. Assumendosi questo rischio, il fiduciante presume che il fiduciario agirà a suo favore. È stato possibile notare come la fiducia sia contraddistinta da alcuni elementi non solo legati alla caratterizzazione dei soggetti, ma anche della loro relazione: la fiducia tende ad essere più forte quando c'è stata una lunga storia di scambi tra le parti e quando il fiduciario ha dimostrato impegno comportamentale. Si è inoltre potuto notare come i soggetti tendano a dimostrare maggiore fiducia quando si aspettano che la relazione si estenda a interazioni future. (Schilke et al. 2021)

Anche Tabrani et al. (2018), nell'ambito specifico della consulenza, spiegano che la fiducia si forma attraverso le esperienze pregresse che i clienti hanno avuto con un'azienda. Queste esperienze storiche consentono ai clienti di valutare la capacità, la benevolenza e l'integrità dell'azienda. Sebbene le caratteristiche precedenti dell'interazione con il cliente possano essere influenzate dalla valutazione del

¹ BOK, Sissela. *Mentire. Una scelta morale nella vita pubblica e privata*. Armando Editore, 2003, pp. 28, 34-39.

² “Fiducia come interesse incapsulato”, Hardin, R. (2002). *Trust and trustworthiness*. Russell Sage Foundation, pag.1

cliente stesso in relazione a ogni forma di contatto diretto o indiretto con i fornitori di servizi, è l'esperienza del consumatore che svolge il ruolo più significativo come generatrice di fiducia. Questa nozione rappresenta una scala di coinvolgimento emotivo che culmina nella fiducia quando i clienti si immergono emotivamente nell'interazione con i fornitori di servizi. Di solito, il livello di fiducia aumenta quando i clienti sviluppano una relazione diretta nei confronti di un fornitore di servizi. Al contrario, una mancanza di fiducia spinge verso la fine della relazione. (Tabrani et al., 2018)

Altri autori riprendono e rielaborano queste definizioni, arrivando a sostenere che la fiducia possa mutare successivamente a ripetute esperienze sia positive che negative. Schilke et al. (2021), basandosi sulla prospettiva di apprendimento sociale, individuano i seguenti punti che caratterizzano il mutamento della fiducia:

1. *Le prime esperienze di vita.* Le persone imparano fin dall'esperienza diretta con l'ambito familiare quanto possono fidarsi delle persone;
2. *La conoscenza di sé stessi.* Invece di discernere l'affidabilità altrui, l'obiettivo dell'apprendimento per rinforzo è il conoscere la propria identità e il proprio livello di comfort in base alla propria tendenza naturale nel fidarsi;
3. *Una componente biologica.* Piuttosto che presumere che la fiducia sia esclusivamente un prodotto della socializzazione, vi sono studi che puntano a trovare influenze genetiche che predispongono un individuo verso certi livelli di fiducia generalizzata.

In sintesi, la ricerca sulla fiducia generalizzata presuppone che alcune persone siano costantemente più fiduciose nei confronti del prossimo. Inoltre, le persone possono presentare questa tendenza come innata o la possono apprendere dalle loro esperienze.

Ciò che è evidente dalle diverse definizioni di fiducia è che ci sono alcuni temi chiave che emergono e sembrano essere riconosciuti come sua parte integrante e imprescindibile (Ennew, Sekhon, 2007):

1. *La fiducia dipende dall'esistenza del rischio:* se i risultati di una particolare azione fossero certi, allora non ci sarebbe bisogno di fidarsi;
2. *La fiducia dipende dall'interdipendenza tra gli attori:* se gli attori non sono in qualche modo dipendenti l'uno dall'altro, non c'è bisogno di fidarsi;
3. *La fiducia è associata alla vulnerabilità:* il rischio e l'interdipendenza creano vulnerabilità;
4. *La fiducia implica aspettative fiduciose sui comportamenti futuri:* un attore accetterà la vulnerabilità solo in presenza di forti aspettative sul comportamento futuro positivo di un altro attore.

Le prospettive esistenti sulla fiducia suggeriscono che questa volontà di essere vulnerabili può derivare da alcuni fattori: (i) da un calcolo dei costi e dei benefici; (ii) dalla predisposizione esistente di un individuo

alla fiducia; (iii) da una conoscenza e comprensione dettagliate dei partner di scambio e/o da una fiducia nei sistemi e nelle istituzioni sociali. (Ennew, Sekhon, 2007)

Lachance e Tang (2012) sottolineano l'importanza della fiducia nella consulenza: (i) grandi somme di denaro sono affidate ai consulenti; (ii) è presente un rischio di investimento significativo; (iii) gli incentivi basati sulle vendite possono creare conflitti di interesse. Tutti questi diversi fattori renderebbero fondamentale la scelta del consulente più adatto alle proprie esigenze.

Pertanto, nella misura in cui vi è vulnerabilità, rischio e interdipendenza associati all'acquisto di servizi finanziari, la fiducia avrà un ruolo fondamentale. Sulla base di questa spiegazione, le condizioni che rendono importante la fiducia sono relazionate al rischio inteso come timore che il prodotto produca prestazioni negative, spesso accentuato da livelli generalmente bassi di comprensione del consumatore e dall'impatto di fattori incontrollabili. Un altro fattore di studio è anche la vulnerabilità, poiché i servizi finanziari possono avere un impatto significativo sul benessere del consumatore e un prodotto con prestazioni scadenti avrà un impatto molto significativo sui singoli investitori. (Ennew, Sekhon, 2007)

1.2.1 *Due approcci alla fiducia*

Un metodo prevalente per strutturare il panorama della ricerca sociologica sulla fiducia si basa sul seguente binomio, descritto in (Schilke et al., 2021).

- *Fiducia generalizzata*, chiamata anche fiducia sociale, fiducia interpersonale, propensione alla fiducia o atteggiamento fiducioso. Essa in genere coinvolge un'ampia cerchia di soggetti, anche sconosciuti, e un'ampia gamma di attività. Tipicamente descrive gli attori che pongono un certo livello di fiducia in modo indipendente dall'identità del fiduciario e della natura della situazione.
- *Fiducia particolareggiata*, anche nota come fiducia personalizzata, fiducia basata sulla conoscenza o fiducia relazionale. Essa è rivolta comunemente a una cerchia piuttosto ristretta di soggetti, prettamente familiari, e a un dominio specifico in cui esiste la fiducia. Presenta una natura relazionale, diretta verso un particolare obiettivo e una particolare azione.

Alcuni studi di psicologia fanno risalire questa tendenza a un tratto della personalità, mentre altri lo concettualizzano a livello culturale proponendo differenze di tendenza nazionali o regionali. (Schilke et al., 2021).

Numerosi modelli di studio hanno ricercato le basi della prima forma di fiducia analizzando le diverse etnie, gli orientamenti religiosi, le differenze culturali, le condizioni economiche, l'età e il livello di istruzione. Sebbene alcuni studi siano ancora aperti, si è potuto rilevare che questa forma di fiducia sia più alta in ambienti etnicamente meno diversificati, tra protestanti e frequenti frequentatori di chiese, in

Occidente³ e in condizioni economiche prospere, tra le persone anziane e tra le persone altamente istruite. (Schilke et al., 2021)

Tra le varie prospettive utilizzate in (Hardin, 2002), una delle concezioni più teoricamente avanzate è quella dell'interesse incapsulato della fiducia. Questo approccio adotta un punto di vista di scelta razionale. Fondamentalmente, la teoria dell'interesse incapsulato presume che chi confida, detto fiduciante, cerchi di prevedere se il fiduciario, colui in cui ripone la fiducia, agirà nell'interesse del fiduciante stesso e sarà affidabile. In altre parole, uno dei requisiti fondamentali per l'instaurarsi della fiducia è che il fiduciante abbia una ragione per credere che il fiduciario sarà motivato a evitare comportamenti opportunistici, impegnandosi a rispettare la fiducia accordata. Una delle ragioni principali che spinge il fiduciario a farlo è il desiderio di preservare la relazione, il che guida il fiduciario a considerare o "incapsulare" gli interessi del fiduciante all'interno di quella relazione. In sostanza, l'approccio dell'interesse incapsulato getta luce sulla complessa dinamica di motivazioni e aspettative che stanno dietro alla fiducia nelle relazioni umane.

Il fiduciario può basare le proprie previsioni su alcune informazioni fondamentali. In primo luogo, l'affidabilità di un partner può essere dedotta dalle interazioni passate: le percezioni di affidabilità sono il risultato di precedenti scambi tra le parti. (Hardin, 2002)

In secondo luogo, può essere dedotta da quanto è probabile che il partner apprezzi la relazione e condivida la volontà di mantenerla. Da questo punto di vista, la fiducia è il risultato di una valutazione ponderata dei costi e dei benefici di un comportamento affidabile per il partner. (Hardin, 2002)

In terzo luogo, l'affidabilità può essere dedotta dalla rete più ampia in cui il fiduciario e fiduciante (anche noto come trustee) sono incorporati. Tali inferenze divengono particolarmente rilevanti quando gli attori mancano di diretta esperienza. Dal punto di vista della rete, la fiducia può essere il risultato di preoccupazioni reputazionali e può fluire attraverso connessioni indirette che collegano gli attori uno all'altro: se il fiduciario ha una forte reputazione, e se la reputazione è un fattore chiave di successo nel campo del fiduciario, allora il fiduciario ha un incentivo ad essere degno di fiducia per preservare la propria reputazione. (Hardin, 2002)

1.2.2 *L'atto di affidarsi*

Esistono diversi usi del verbo fidarsi, ma è necessario riportare la differenza del *credere in* e il *credere che*. (Fanciullacci, 2012)

Il credere in qualcuno comporta una serie di credenze e impegni proposizionali nei confronti di colui in cui si crede. Contemporaneamente però non si riduce a una semplice sequenza di cedenze. Il credere in qualcuno si manifesta attraverso la volontà e la predisposizione pratica di rivolgersi a qualcuno.

³ Rispetto che in Asia.

La distinzione fondamentale si trova tra il fidarsi relativamente a un ambito limitato⁴ e il caso in cui si crede nella singolarità di qualcuno a cui ci si affida totalmente. (Fanciullacci, 2012)

La prima forza di affidamento è quella che si instaura ogni giorno con il maggior numero di persone in un rapporto parziale in cui i soggetti sono legati tra di loro limitatamente. (Fanciullacci, 2012)

Annette Baier (1986) definisce questo accordare fiducia a qualcuno come un atteggiamento del genere *contare su*. Altri autori non accettano questa definizione trovandola semplicistica. Holton (1994) innanzitutto isola la forma più semplice di *contare su* (*relying on*), illustrando il suo rapporto con l'agire. Il *relying on* più elementare è dato dal contare sul fatto che qualcosa accada.

In secondo luogo, Holton aggiunge a questa forma semplicistica differenti aspetti determinanti fino a giungere ad un concetto che non si ferma al generico contare su qualcosa (Holton, 1994):

- L'immediata reazione alle conseguenze sul comportamento e sull'atteggiamento pratico;
- Il contare sul compiere di un'azione da parte di un soggetto al tal punto da dipendere da esso stesso.

Holton sostiene, tuttavia, che questa forma di dipendenza non costituisca ancora la definizione di cui stiamo parlando. Il fidarsi di qualcuno richiede un livello più profondo di interazione, dove non solo riconosciamo l'altra persona come un individuo autonomo, ma ci mettiamo anche in gioco chiedendo a lui di fare lo stesso, instaurando un rapporto diretto e reciproco. (Holton, 1994)

La condizione necessaria per instaurare l'interazione può essere espressa come: ho effettivamente interagito con la persona su cui pongo la mia fiducia e sono disposto a reagire al suo comportamento effettivo. Porre fiducia in qualcuno comporta l'attribuirgli una responsabilità con la consapevolezza che la controparte possa manifestare due tipologie di risposte interpersonali: (i) accettare e rispondere appropriatamente alla fiducia o (ii) respingere la richiesta. Chi si fida si espone ad ambedue le alternative senza temere il verificarsi della seconda rispetto alla prima.

È in questo che si manifesta il particolare legame tra la fiducia e il rischio. La fiducia racchiude, all'interno del suo significato, anche il coraggio dell'affidarsi nonostante la consapevolezza del possibile rischio di veder tradita la propria fiducia. *“La possibilità negativa resta in vista, ma come possibilità non temuta; e questo non temerla è il fidarsi dell'altro.”*⁵ (Fanciullacci, 2012)

Abbiamo esplorato la struttura dell'affidarsi e abbiamo visto come l'accordare la fiducia a un soggetto comporta avere consapevolezza delle motivazioni che ci fanno considerare affidabile la controparte.

⁴ Ad esempio nel medico. In questo caso il paziente si fida ed è disposto a rivolgersi a lui relativamente alle sue abilità e per la cura esercitata in nome della professione medica.

⁵ FANCIULLACCI, Riccardo. Il circolo della fiducia e la struttura dell'affidarsi. 2012. p. 293

Questa definizione non è però precisa. Il fidarsi non coincide con l'attestare l'affidabilità della persona e la fiducia non vincola il giudizio sull'affidabilità. È per questo che è anche possibile riporre fiducia in chi appare inaffidabile. (Fanciullacci, 2012)

Se la risposta al mio affidarmi porterà ad un'esperienza positiva allora il mio atto sarà felice.⁶ Un atto felice corrisponde a un'interazione che sfocia in un ulteriore atto di affidamento. Fanciullacci (2012) definisce questo tipo di rapporto come un *“circolo di fiducia”*. Un'interazione positiva implica che non siano necessarie ulteriori motivazioni per continuare a fidarsi del soggetto; semmai, ne devono emergere per escluderlo. *“La risposta che non tradisce la fiducia è, dunque, immediatamente occasione di rilancio del circolo della fiducia.”*⁷

Un primo avviamento del circolo della fiducia è rappresentato dall'opera materna. La madre offre al neonato la possibilità di affidarsi a lei e al tempo stesso gli fa dono della propria fiducia. Nel bambino non è ancora presente l'abilità di valutazione dell'affidabilità. Quindi la madre non si presenta come una figura affidabile a suoi occhi ma piuttosto come colei che induce delle risposte positive agli affidamenti, creando una felicità dell'atto. (Fanciullacci, 2012)

In quest'ottica colui che risponde positivamente ad un atto di affidamento, si espone in uguale misura rispetto a chi si affida. L'accordare fiducia è possibile per ogni essere umano a cui viene offerta la possibilità di affidarsi. L'atto di fiducia in sé ha necessità, quindi, di essere accolto e valorizzato. (Fanciullacci, 2012)

1.2.3 Misure economiche di fiducia

Il futuro del settore bancario poggia sulla fiducia degli investitori. L'attuale volatilità dei mercati finanziari, il dipanarsi della crisi di fiducia conseguente al crollo della Silicon Valley Bank e Credit Suisse e l'impatto dell'inflazione sulle finanze personali dei clienti non hanno avuto un impatto positivo sui consumatori. In un tale contesto guadagnare e mantenere la fiducia dei clienti diviene un imperativo. (Forrester, 2023) I clienti vogliono essere sicuri che i loro fornitori di servizi finanziari siano affidabili e degni di fiducia. Si aspettano un'autentica empatia da parte dalle aziende a cui affidano i loro patrimoni e le loro speranze finanziarie. (Forrester, 2023)

Forrester⁸ nel primo trimestre del 2023 ha lanciato a tal proposito il Financial Services Customer Trust Index per valutare il livello di fiducia dei clienti, verso i loro fornitori di servizi finanziari.

⁶ Fanciullacci precisa che la risposta ottenuta non andrà però a incidere sulla riuscita dell'atto di affidarsi. Colui che confida in qualcuno ha già perseguito la riuscita dell'atto.

⁷ FANCIULLACCI, Riccardo. Il circolo della fiducia e la struttura dell'affidarsi. 2012. p. 299

⁸ Società di ricerca e consulenza indipendente a livello globale che opera attraverso diversi segmenti del business (ricerca, consulenza ed eventi). Fornisce approfondimenti di ricerca sulla base di analisi di dati quantitativi e qualitativi. La mission è

Il Financial Services Customer Trust Index offre una valutazione tramite benchmark ed una guida strategica per creare fiducia all'interno dei determinati mercati. Tramite i modelli di scoring, l'indice identifica le principali leve di fiducia che hanno un impatto significativo sulla fiducia dei clienti. La definizione e la combinazione di queste leve permettono di creare un modello di fiducia in linea con le richieste del mercato. L'obiettivo è suggerire miglioramenti specifici al fine di aumentare le entrate e produrre ulteriori vantaggi.⁹ (Forrester, 2023)

Dalle analisi, purtroppo, si rileva come in Francia, Germania, Italia e Regno Unito la fiducia nei confronti delle banche appare debole o nella migliore delle ipotesi moderata. Nel sondaggio, infatti, solo il 48% dei clienti bancari del Regno Unito ritiene che la propria banca principale dimostri empatia, mentre il 57% dei clienti francesi ritiene che la propria banca principale funzioni bene in termini di affidabilità.

Il 59% dei clienti italiani afferma che la propria banca primaria mostri trasparenza. (Forrester, 2023)

Inoltre, nello stesso studio è stato possibile delineare ed evidenziare dei comportamenti che contraddistinguono i clienti con un'elevata fiducia verso la propria banca (Forrester, 2023):

- Preferiscono quel fornitore alla concorrenza e consigliano la loro preferenza ad amici e familiari;
- Acquistano un maggior numero di prodotti o servizi;
- Interagiscono prontamente e con maggiore frequenza con il fornitore o il consulente;
- Condividono un maggior numero di dati personali e informazioni sui loro obiettivi e preferenze;
- Sono disposti a perdonare errori relativi al prodotto e danno una seconda possibilità in caso di violazione etica che coinvolga determinati dirigenti;
- Dimostrano fiducia verso altre società affiliate.

Gli studi di marketing hanno evidenziato forti correlazioni tra diverse forme di fiducia. Si suggerisce che la *fiducia cognitiva* possa portare alla *fiducia affettiva* e, a sua volta, contribuire all'*affidabilità organizzativa*.

La prima si riferisce alla fiducia basata su una valutazione razionale e cognitiva delle competenze e delle capacità dell'organizzazione. Quando i consumatori percepiscono l'organizzazione come competente e affidabile, questa fiducia può evolversi in una fiducia affettiva. Caratterizzata da una natura emotiva e necessita di un legame emotivo più profondo tra i consumatori e l'organizzazione. Inoltre, quando i consumatori hanno fiducia nell'organizzazione su entrambi questi livelli, si sviluppa un alto livello di

quella di assistere e guidare i clienti nello sviluppo e nell'esecuzione delle loro strategie tecnologiche e aziendali. (Forrester, 2023)

⁹ Ad esempio, l'indice ha identificato l'empatia e l'affidabilità come le leve di fiducia più influenti per i clienti bancari in Francia, Germania, Italia e Regno Unito, ma solo la metà dei consumatori in questi quattro paesi crede che la loro banca principale mostri empatia. Quindi, le banche di questi paesi potrebbero avere l'opportunità immediata di guadagnarsi la fiducia dei loro clienti se dimostrassero di essere maggiormente emotivamente legate ai loro clienti, affidabili, disponibili, responsabili e fedeli alla parola data. (Forrester, 2023)

affidabilità organizzativa. Il che significa che i consumatori ritengono l'organizzazione come degna di fiducia e pronta a soddisfare le loro aspettative in modo coerente e affidabile. (Ennew, Sekhon, 2007)

I fattori che contribuiscono all'affidabilità organizzativa includono (Ennew, Sekhon, 2007):

- *Esperienza e competenza.* La dimostrazione di una vasta esperienza e competenza nelle attività dell'organizzazione genera fiducia nella capacità di fornire prodotti o servizi di alta qualità.
- *Integrità e coerenza nel comportamento.* L'organizzazione deve comportarsi in modo etico e coerente nel corso del tempo.
- *Comunicazioni efficaci.* Una comunicazione trasparente ed efficace con i clienti contribuisce a consolidare il rapporto e a dimostrare l'impegno dell'organizzazione verso i suoi clienti.
- *Valori condivisi.* Se i valori dell'organizzazione sono in linea con quelli dei consumatori, ciò contribuisce a instaurare un senso di connessione.
- *Interesse e benevolenza.* Dimostrare interesse e attenzione nei confronti dei clienti rafforza il legame affettivo.

Il focus principale del Consumer confidence index (CCI) è infatti quello di fornire un'indicazione degli sviluppi futuri dei consumi e dei risparmi delle famiglie, sulla base del loro sentimento percepito nei confronti della situazione economica generale, della disoccupazione e della capacità di risparmio.

Un risultato superiore a cento segnala un aumento della fiducia dei consumatori verso la situazione economica futura: i clienti sono meno inclini al risparmio e più propensi a spendere soldi per acquisti importanti nei successivi dodici mesi. I valori inferiori a cento indicano un atteggiamento pessimista nei confronti degli sviluppi futuri dell'economia. La tendenza è quella di risparmiare e consumare il meno possibile. (OECD, 2023)



Figura 1 – Consumer confidence index (CCI) dal 2014 al 2023. In nero la media di tutti i paesi; in rosso il CCI italiano.¹⁰

¹⁰ OECD (2023), Consumer confidence index (CCI) (indicator). doi: 10.1787/46434d78-en (Visitata in data 18 luglio 2023)

Un altro indice di interesse è il Composite leading indicator (CLI) progettato per fornire segnali precoci di punti di svolta nei cicli economici. L'indice ha lo scopo di evidenziare i movimenti economici a breve termine dal punto di vista qualitativo piuttosto che quantitativo. (OECD, 2023)

La Booth School of Business dell'Università di Chicago e la Kellogg School of Management della Northwestern University amministrano inoltre il Financial Trust Index (FTI). Esso misura il livello generale di fiducia nelle istituzioni americane.

I loro studi vengono condotti telefonicamente da una società di ricerca indipendente, che ha rilevato importanti dati sul tema. Dopo un livello molto alto nel 2019, si è notato un calo nel 2020 pari a meno tre punti percentuali. La rabbia per l'economia statunitense ha raggiunto il livello più alto dal 2013, con il 40,3% degli intervistati che ha riferito di essere arrabbiato per l'attuale situazione economica. (Sapienza, Zingales, 2023)

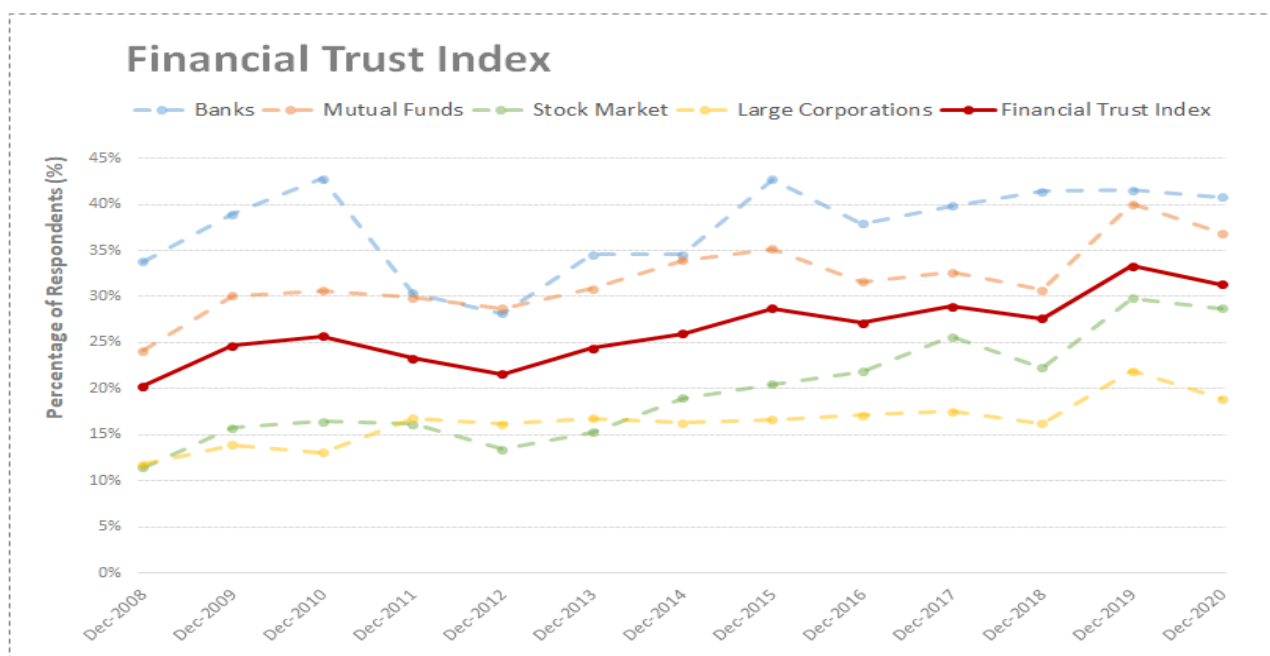


Figura 2 - Financial Trust Index da dicembre 2008 a dicembre 2020¹¹

1.3 La fiducia nelle istituzioni finanziarie

Riferendosi alla crisi finanziaria del 2008, van der Cruysen et al. (2021) ricordano come il crollo della fiducia abbia portato, coloro che diffidavano, a correre presso le loro banche con una probabilità quattro volte maggiore rispetto a chi mantenne la piena fiducia. Il congelamento dei mercati finanziari fu favorito

¹¹ SAPIENZA, Paola; ZINGALES, Luigi. Chicago Booth/Kellogg School Financial Trust Index reveals highest level of anger about the economy since 2013. (Visitata in data 18 luglio 2023)

dal calo della fiducia sulla solvibilità delle istituzioni finanziarie e sulla loro capacità di rimborsare le loro obbligazioni.

Si comprende come la stabilità finanziaria dell'intero settore è una condizione sine qua non per valorizzare la pubblica fiducia nelle singole banche. La fiducia nelle istituzioni finanziarie migliora la stabilità finanziaria. Ma è vero anche il contrario: l'instabilità finanziaria, e in particolare le crisi finanziarie, portano a una minore fiducia nel settore finanziario. (van der Cruysen et al. 2021)

La fiducia è stata dimostrata essere un fattore critico nelle transazioni di mercato libero e nel mercato finanziario domestico. Possiamo sostenere che il concetto di fiducia sia direttamente collegato a quello di investimento. (Schilke et al., 2021)

L'assenza di fiducia nel settore finanziario, e quindi nelle istituzioni finanziarie, implica il diminuire degli investimenti in modo esponenziale, fino a determinare la cessazione della loro esistenza. Schilke et al. erano concordi che la fiducia nel mercato finanziario influisca sulla partecipazione al mercato azionario. Inoltre, la letteratura recente ha dimostrato che la fiducia nelle istituzioni finanziarie ha un impatto esplicito sulle decisioni finanziarie degli individui come gli investimenti nei fondi pensione privati.

In effetti, le famiglie con livelli di fiducia più elevati nei confronti del mercato azionario tendono a investire in attività più rischiose. Come previsto, maggiore è il livello di fiducia di un privato in istituti finanziari o in consulenti finanziari, tanto più sarà probabile che l'individuo detenga attività rischiose.

In effetti, la fiducia è stata ritenuta fondamentale per bilanciare la crescente complessità dei prodotti finanziari e servizi, con la conoscenza limitata che gli individui hanno nei mercati finanziari. (Schilke et al. 2021)

Difatti, i servizi finanziari sono principalmente immateriali e, di conseguenza, spesso difficili da comprendere. Ciò si traduce in forti asimmetrie informative e una notevole dipendenza dalla fiducia per molti prodotti finanziari. Tutto questo accentua l'importanza del ruolo dei consulenti finanziari.

Nel contesto del marketing dei servizi finanziari, il cliente effettivamente acquista un insieme di promesse e l'istituto finanziario si impegna a prendersi cura dei fondi dell'acquirente e del suo benessere finanziario. La fiducia facilita le transazioni con i clienti, poiché essi non temeranno della tutela dei propri interessi personali, dei loro risparmi in banca e dei prodotti finanziari che hanno acquistato o intendono acquistare. Inoltre, un elevato livello di fiducia agisce come un'assicurazione contro eventuali esperienze negative che potrebbero verificarsi nelle relazioni con la banca. Infatti, i clienti sono più inclini a perdonare una singola esperienza negativa e a considerarla un'eccezione se nutrono una forte fiducia nell'istituto finanziario. D'altra parte, quando la fiducia è scarsa, anche una singola esperienza negativa può essere percepita come una prova della mancanza di affidabilità della banca. (van der Cruysen et al. 2021)

Lachance e Tang (2012) mostrano che la fiducia nei professionisti finanziari è positivamente correlata all'utilizzo di cinque tipi di consulenza finanziaria: risparmio e investimento, pianificazione fiscale, assicurazione, mutuo o prestito e consulenza sui debiti. La fiducia sembra essere particolarmente importante quando vi è un alto livello di incertezza, inoltre, è maggiormente necessaria in caso di consulenza finanziaria su risparmi e investimenti e meno in caso di consulenza debitoria.

La fiducia nei fondi pensione, invece, è estremamente fondamentale per il funzionamento dei sistemi pensionistici: decisioni pensionistiche come il risparmio o l'iscrizione a piani pensionistici dipendono sostanzialmente da essa.

1.3.1 Fattori di fiducia nelle istituzioni finanziarie.

Diversi studi si focalizzano sull'analisi dei driver della fiducia nelle istituzioni finanziarie, suggerendone alcuni tra cui: fattori economici; comportamento e caratteristiche delle istituzioni finanziarie; caratteristiche dei consumatori; fiducia ad ampio raggio; misure politiche e contesti istituzionali. (van der Cruysen et al., 2020)

I fattori economici sembrano influenzare gli investitori da differenti punti di vista. Stevenson e Wolfers, (2011) evidenziando come un aumento del *tasso di disoccupazione* possa provocare un drastico calo della fiducia nelle istituzioni finanziarie e nelle banche.

Fungáčyová e Weill (2018) considerano un'ampia gamma di indicatori come driver di fiducia, ma l'unico fattore che mettono in evidenza come effettivamente caratterizzante è la *dimensione del settore bancario*: un settore bancario capillare sembra determinare un maggiore livello di fiducia. Inoltre, la fiducia nelle istituzioni finanziarie dipende dal comportamento e dalle caratteristiche delle istituzioni. Un comportamento prudente, caratterizzato da un focus a lungo termine e concentrato sull'interesse degli stakeholder ha un effetto positivo sulla fiducia dei consumatori.

Altre caratteristiche della banca che sembrano guidare la fiducia degli investitori sono *l'orientamento al cliente, la competenza e la trasparenza percepita*. (Van Esterik-Plasmeijer e Van Raaij, 2017)

Nel contesto del settore bancario, Tabrani et al. (2018) riprendono la fiducia come un concetto strettamente legato all'accettazione della vulnerabilità, alla gestione del rischio e all'interdipendenza. La definizione aggiunge che il fornitore di servizi deve necessariamente dimostrare di possedere l'esperienza per adempiere alle promesse fatte.

Analogamente, la fiducia dei consumatori nel settore bancario può trovare i suoi fondamenti anche nell'esperienza diretta. La fiducia futura di basa anche sulle antecedenti sensazioni di sicurezza nei confronti della capacità delle banche di operare in modo onesto, rispettando le norme e i regolamenti.

Ancora una volta, Tabrani et al. evidenziano la rilevanza del mantenimento delle promesse, l'agire sincero e l'impegno a costruire relazioni solide di fiducia con la clientela bancaria.

Un interessante esempio è quello dell'ambito bancario islamico, dove il concetto di fiducia è definito come un simbolo di affidabilità, onestà, etica e rispetto dei principi dell'Islam (Shariah¹²). La fiducia dei clienti nelle transazioni bancarie presenta tratti distintivi legati alla convinzione che le banche islamiche agiscano in accordo con i principi dell'Islam. Le banche islamiche devono attenersi a tali criteri per costruire un legame di fiducia, mantenendo le promesse fatte. Questo studio riconosce quindi un possibile ruolo centrale nelle relazioni bancarie anche negli elementi di *natura religiosa*. (Tabrani et al., 2018)

Diversi studi riportano che la *qualità dei servizi* offerti dalle istituzioni finanziarie influiscano sulla fiducia dei consumatori.

Van der Crujssen et al. (2021) hanno dimostrato che (i) il buon recupero del servizio (cioè la capacità di trasformare i clienti insoddisfatti in clienti soddisfatti) e (ii) il comportamento di vendita relazionale hanno un significativo effetto positivo sulla fiducia nelle banche. Risultato che corrobora quanto era già stato riportato in letteratura. La fiducia nei confronti della banca principale dipende positivamente dalla percezione del servizio. Inoltre, maggiore è la fiducia, maggiore sarà l'impegno e il coinvolgimento del cliente. (Van der Crujssen et al., 2021)

Sicuramente è importante evidenziare, inoltre, come la fiducia nei confronti delle banche è influenzata da vari fattori come: l'immagine e la reputazione della banca; la competenza e la disponibilità del personale; la posizione della banca nel mercato e l'offerta di prodotti innovativi. (Van der Crujssen et al., 2021)

Il concetto di *impegno* ha svolto un ruolo importante nel marketing dei servizi finanziari. È divenuto uno tra le nozioni più popolari negli studi sulle relazioni business-to-customer. (Tabrani et al., 2018)

L'impegno viene descritto come la motivazione psicologica che, grazie a un obiettivo specifico, enfatizza un individuo a rimanere all'interno di una relazione. Questa definizione può collegarsi anche ai legami affettivi. Alcuni esempi possono essere il desiderio di mantenere una relazione di valore con i propri clienti, con l'aspettativa di ricevere maggiori vantaggi dalla permanenza nella stessa. (Tabrani et al., 2018)

¹² La parola "Shariah" (o "Sharia") è un termine in lingua araba che significa "via" o "strada". Nel contesto dell'Islam, si riferisce al sistema di leggi islamiche e principi etici derivati dal Corano (il libro sacro dell'Islam) e dalle Sunnah (le tradizioni e gli insegnamenti del Profeta Maometto). La Shariah guida la condotta e i comportamenti dei musulmani in vari aspetti della vita, tra cui l'etica, la morale, la giustizia sociale, le pratiche religiose e le relazioni umane. Nel contesto bancario islamico, il rispetto dei principi della Shariah è fondamentale. Le istituzioni finanziarie islamiche operano in conformità con questi principi, evitando pratiche finanziarie considerate non etiche o vietate dalla Shariah, come l'interesse (riba) e l'incertezza (gharar). Invece, si concentrano su modalità di finanziamento e investimento che siano eticamente compatibili con gli insegnamenti dell'Islam. (Shamsy et al, 2023)

Esistono diversi tipi di impegno nelle relazioni di servizio. Ognuno di esso, inoltre, svolge un ruolo diverso e significativo nello sviluppo di relazioni reciproche tra imprese e clienti. Nelle industrie dei servizi finanziari, la maggior parte degli studiosi ha concettualizzato la teoria dell'espansione dell'impegno tramite tre costrutti (Tabrani et al., 2018):

- *impegno affettivo*, si riferisce ad un attaccamento psicologico positivo. Questa relazione di impegno aumenterà i legami emotivi tra clienti e consulenti dal momento che entrambi sono in grado di percepire la relazione in termini di affettività, amicizia e fiducia personale;
- *impegno economico*, se i clienti percepiscono che la relazione non sarà abbastanza redditizia, allora non ne percepiranno il vantaggio e saranno incoraggiati a cambiare fornitore;
- *impegno normativo*, il cliente si impegna normativamente a rimanere all'interno delle relazioni perché tenuto a farlo.

Quindi, la fiducia e l'impegno vengono ritenuti elementi significativi nella costruzione di relazioni a lungo termine con i risparmiatori. Vengono riconosciuti, anche, come aspetti determinanti nell'influenzare il successo o il fallimento delle relazioni tra clienti e consulenti.

Tabrani et al., arrivano addirittura a parlare di intimità con il cliente, intesa come la percezione da parte dello stesso di avere una relazione molto stretta e di comprensione reciproca con il proprio consulente. L'intimità con il cliente viene definita come un costrutto multidimensionale costituito da vicinanza, percezione del valore e comprensione reciproca. La vicinanza riflette sentimenti di reciproca empatia, impegno, legame affettivo e un senso di sicurezza nella relazione. Le percezioni di valore si riferiscono al consumatore che apprezza il valore di mantenere una relazione continua con un fornitore di servizi. La comprensione reciproca consiste in informazioni condivise, conoscenza reciproca, credenze reciproche e presupposti reciproci. Seguendo questa prospettiva, si sostiene infatti che nelle interazioni intime, il cliente condividerà con maggiore facilità le proprie informazioni personali e private. (Tabrani et al., 2018)

Anche la *reputazione* viene evidenziata come uno degli elementi fondamentali nella creazione del rapporto di fiducia. Chi gode di una reputazione di affidabilità, onestà e lealtà è generalmente in grado di instaurare relazioni più solide. In particolare, ci riferiamo a coloro che dimostrano le seguenti qualità (Ferri, 2014):

1. Manifestano apertura nel costruire un legame con il cliente e mostrano un sincero interesse nel conoscerlo come individuo;
2. Si dimostrano affidabili e disposti a presentare sia gli aspetti positivi che quelli negativi del proprio prodotto o servizio;
3. Sono disponibili e pronti a spiegare in modo esauriente i dettagli dei prodotti, prestando attenzione all'uso di termini che favoriscano una comprensione chiara e agevole.

Inoltre, è importante che ogni consulente, nel processo di costruzione del rapporto con il cliente, si mostri sempre *reperibile*. Questo contribuisce a creare un senso di fiducia, permettendo al cliente di percepire che

l'attenzione nei suoi confronti è costante e autentica. Questi elementi costituiscono la base per mantenere una relazione positiva continua con il cliente. Sapere che è possibile contattare istantaneamente un professionista in ogni situazione di incertezza o rischio rassicura il cliente. L'opportunità di ricevere risposte alle proprie domande da parte di qualcuno pronto ad ascoltare e risolvere i propri dubbi permette di far sentire più sereni gli investitori. (Ferri, 2014).

La *percezione della salute finanziaria* dell'istituto finanziario stesso e degli istituti finanziari in generale è un altro punto fondamentale. Un esempio ne sono le banche russe. Durante il periodo 2010-2017 la fiducia nei loro confronti si è dimostrata molto sensibile alla salute finanziaria generale del settore bancario. Van der Cruysen et al. (2021) rilevano che le famiglie hanno più fiducia nelle banche che sono redditizie, hanno meno prestiti in sofferenza e dipendono maggiormente dai depositi per il loro finanziamento. Presentano un certo rilievo anche i vantaggi percepiti dell'internet banking (es. qualità del servizio e incentivi finanziari) e la familiarità dei consumatori con l'internet banking. Anche l'impegno verso gli obiettivi ambientali e la relativa comunicazione sono una buona strategia per rafforzare la fiducia dei clienti. (Van der Cruysen et al., 2021)

1.3.2 *Implicazioni macroeconomiche*

Brychko et al. (2021) sottolineano che senza fiducia il sistema finanziario si deforma e senza un sistema finanziario ben funzionante è impossibile garantire la stabilità macroeconomica e il potenziale sviluppo dei Paesi. La mancanza di fiducia nelle banche o nei mercati finanziari può compromettere il funzionamento dei sistemi macroeconomici e dei mercati finanziari. Gli studi empirici sull'influenza dei fattori fondamentali sulla dinamica della stabilità macroeconomica e sullo sviluppo del Paese hanno avuto un incremento fondamentale. Complice di ciò è la crisi finanziaria globale e l'incapacità delle scuole classiche nel dare risposte chiare. Lo sviluppo della finanza comportamentale ha incrementato anche gli studi psicologici legati all'ambito.

Brychko et al. (2021) ripercorrono uno studio sugli undici paesi OCSE¹³ nel periodo dal 1979-1995. Lo studio ha dimostrato strette relazioni causali tra gli indicatori di fiducia dei consumatori con quella delle imprese. Per giungere a questo risultato gli studiosi hanno usufruito di coefficienti di correlazione incrociata temporale; il test di causalità di Granger¹⁴ e le principali variabili economiche come il prodotto

¹³ Nel 1995, i 11 paesi che facevano parte dell'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE) erano: Stati Uniti; Canada; Messico; Giappone; Corea del Sud; Australia; Nuova Zelanda; Regno Unito; Francia; Germania; Italia.

¹⁴ Il test di causalità di Granger è un test statistico utilizzato per determinare se una serie temporale possa essere considerata causa di un'altra serie temporale. Prende il nome da Clive Granger, un premio Nobel per l'economia che ha sviluppato questa tecnica nel campo dell'econometria.

interno lordo (PIL), la produzione industriale, gli investimenti reali delle imprese e i consumi privati reali. Tuttavia, la stretta relazione tra gli indicatori di fiducia delle imprese e lo stato macroeconomico varia da paese a paese. (Brychko et al., 2021)

Inoltre, è stato riscontrato come gli indicatori di fiducia dei consumatori, seppur maggiormente dipendenti al movimento produttivo rispetto agli indicatori di fiducia delle imprese, siano in grado di predire una crescita o una recessione economica. (Brychko et al., 2021)

Per analizzare la capacità predittiva della fiducia aziendale sono state utilizzate le dipendenze strutturali. È parso che la fiducia delle imprese guida e struttura la crescita degli investimenti, così come i cambiamenti esogeni nella fiducia delle imprese riflettono nel breve periodo fattori non fondamentali ma coerenti con la visione dell'investimento "*animal spirits*"¹⁵.

L'ipotesi mossa da Brychko et al. (2021) si proponeva di indagare come "*la crisi di fiducia nel settore finanziario stesse modificando il comportamento di consumo e di investimento degli operatori economici, contribuendo a processi destabilizzanti nell'economia del paese e al deterioramento degli indicatori di stabilità macroeconomica.*"¹⁶

Lo sviluppo del sistema finanziario nella prospettiva dell'intermediazione finanziaria gioca un ruolo decisivo nella mobilitazione e redistribuzione delle risorse finanziarie per le attività produttive, contribuendo così alla crescita dell'economia del Paese.

Il test di causalità di Granger si basa sull'idea che se una serie temporale A è causa di un'altra serie temporale B, allora le informazioni storiche di A dovrebbero contenere informazioni utili per prevedere B in aggiunta alle informazioni storiche di B stessa. Il test di causalità di Granger si svolge in due fasi:

Verifica della stazionarietà: È necessario assicurarsi che le serie temporali coinvolte siano stazionarie, cioè con media e varianza costanti nel tempo. In caso contrario, sarà necessario trasformare i dati prima di procedere.

Si effettua un test statistico sulla bontà di adattamento di due modelli. Un modello utilizza solo i dati storici di B per prevedere B, mentre l'altro modello utilizza sia i dati storici di B che quelli di A per prevedere B. Se il modello che include i dati storici di A migliora significativamente la capacità di previsione rispetto al modello che utilizza solo i dati di B, allora si può concludere che A Granger-causa B.

Il test di causalità di Granger è ampiamente utilizzato in economia. Tuttavia, è importante notare che il test di Granger non stabilisce una relazione di causa-effetto definitiva tra le variabili, ma solo una relazione di causalità nel contesto statistico. Altre analisi e approfondimenti sono necessari per stabilire relazioni causali reali tra le variabili. (Granger, 1969)

¹⁵ Concetto introdotto dall'economista britannico John Maynard Keynes nel suo libro "*The General Theory of Employment, Interest, and Money*" pubblicato nel 1936. Il termine "*animal spirits*" si riferisce agli impulsi irrazionali o emotivi che guidano le decisioni di investimento e le azioni degli operatori economici. Secondo Keynes, le decisioni di investimento non sono guidate esclusivamente da calcoli razionali basati su dati e previsioni oggettive, ma sono fortemente influenzate da aspetti psicologici e comportamentali. Gli "*animal spirits*" rappresentano la componente emotiva delle decisioni di investimento, spesso basate su sentimenti come fiducia, ottimismo, paura, euforia o pessimismo. Quando gli "*animal spirits*" sono elevati, gli imprenditori e gli investitori possono essere più disposti a prendere rischi e a investire in nuovi progetti.

¹⁶ BRYCHKO, Maryna, et al. Trust crisis in the financial sector and macroeconomic stability: A structural equation modelling approach. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 2021, 34.1: 828-855 p. 831

Questo lavoro ha rivelato diverse relazioni e interdipendenze che sono responsabili dello sviluppo del settore finanziario nella prospettiva dell'intermediazione finanziaria. Inoltre, la ricerca ha suggerito che un aumento di 1.000 punti percentuali nella crisi di fiducia nel settore finanziario, si tradurrebbe in un'espansione della politica monetaria di 0,103 punti percentuali. Questa situazione può essere spiegata dal fatto che nelle condizioni di sconvolgimenti socioeconomici, che si traducono in un'erosione della fiducia nel settore finanziario, lo Stato utilizza vari strumenti di politica monetaria che portano all'espansione dei suoi canali, in particolare interessi e credito.

In caso di aumento della crisi di fiducia nel settore finanziario di un punto percentuale, il livello dello sviluppo dell'intermediazione finanziaria diminuirebbe di 0,480 punti percentuali. Ovvero, le tensioni sociali che si verificano nel settore finanziario dell'economia portano a una diminuzione delle attività delle banche e delle istituzioni finanziarie non bancarie, nonché una diminuzione dei volumi scambiati nel mercato azionario. Lo studio evidenzia infatti come qualsiasi mancanza di fiducia nel sistema finanziario ne possa compromettere significativamente il funzionamento o addirittura compromettente l'equilibrio nel suo insieme.

Pertanto, i risultati ottenuti confermano che l'inasprimento della crisi di fiducia nel settore finanziario destabilizza la situazione economica del Paese.

Difatti, la crisi di fiducia nel settore finanziario può portare a conseguenze pericolose sulla stabilità macroeconomica e sulle prospettive di crescita economica. (Brychko et al., 2021)

Brychko et al. hanno approfondito un'ulteriore ipotesi conducendo uno studio empirico per dimostrare come l'aggravarsi della crisi di fiducia nel settore finanziario, attraverso processi diversi da quelli direttamente collegati allo sviluppo finanziario o ai meccanismi di politica monetaria, possa portare a una diminuzione di importanti indicatori economici. Questi indicatori includono il PIL annuo, il volume di beni e servizi venduti nel settore industriale e la bilancia commerciale dell'Ucraina.

Il risultato dello studio supporta gli sforzi di altri ricercatori che hanno collegato il ruolo delle aspettative pessimistiche degli agenti economici all'erosione della fiducia nel settore finanziario e alle prospettive economiche sia nel breve che nel lungo periodo.

In sintesi, quando la fiducia nel sistema finanziario diminuisce, gli effetti negativi si propagano attraverso l'economia in modi complessi e possono portare a una riduzione del PIL, del commercio e del settore industriale, influenzando così la stabilità economica a lungo termine.

Lo studio ha permesso di evidenziare anche come la politica monetaria, attraverso i canali di interesse, credito e valuta, possa essere utilizzata per mitigare gli effetti negativi dell'erosione della fiducia nel settore finanziario sulla stabilità dell'economia nel suo insieme. In altre parole, quando la fiducia nel sistema finanziario diminuisce (crisi di fiducia), ciò può avere un impatto negativo sulla stabilità macroeconomica. Tuttavia, i ricercatori hanno scoperto che la politica monetaria, tramite i canali di interesse (ovvero

modificando i tassi di interesse), credito (regolando la disponibilità di credito) e valuta (influenzando il valore della valuta), può essere utilizzata per contrastare gli effetti negativi della crisi di fiducia.

Anche lo sviluppo del settore finanziario e i meccanismi di trasmissione della politica monetaria hanno un effetto positivo complessivo nel mitigare gli effetti della crisi di fiducia: un settore finanziario ben sviluppato e un'efficace trasmissione delle politiche monetarie possono contribuire a ridurre gli impatti negativi della crisi di fiducia sulle condizioni macroeconomiche.

Tuttavia, è stato anche osservato che ci possono essere altri processi o meccanismi, al di fuori di quelli direttamente collegati allo sviluppo finanziario e alla politica monetaria, che possono avere un effetto negativo sulla relazione tra la crisi di fiducia nel settore finanziario e la stabilità macroeconomica.

In sostanza, lo studio ha evidenziato che la politica monetaria e lo sviluppo del settore finanziario possono giocare un ruolo importante nel gestire la crisi di fiducia e mantenere la stabilità economica, ma ci sono anche altri fattori da considerare nella comprensione dell'interazione complessa tra fiducia finanziaria e stabilità macroeconomica. (Brychko et al., 2021)

1.4 Il ruolo della fiducia nel rapporto di consulenza

Negli ultimi decenni, antropologi, psicologi e sociologi hanno dedicato ampio tempo all'analisi della complessità e della simbologia della moneta. Le loro ricerche hanno portato a una conclusione unanime: il significato della moneta va ben oltre la sua utilità materiale e funzionale.

Nel settore dei servizi finanziari, è fondamentale comprendere il significato simbolico che gli investitori attribuiscono al denaro. Questa capacità rappresenta un elemento centrale nel rapporto con i clienti, in quanto consente di offrire approcci finanziari personalizzati e comprensivi.

Comprendere il valore simbolico del denaro significa riconoscere che, per molti individui, il denaro va oltre la sua semplice funzione di mezzo di scambio. Può rappresentare il successo, la sicurezza, la libertà o il potere. Ogni individuo può avere una relazione personale e unica con il denaro, influenzata da fattori culturali, esperienze personali e convinzioni interiori. Perciò, gli operatori finanziari che sono in grado di riconoscere e rispettare questo significato simbolico possono creare un rapporto più profondo con i clienti. Ascoltare attentamente le loro speranze, preoccupazioni e obiettivi finanziari consentirà di fornire soluzioni più personalizzate e adeguate alle specifiche esigenze. (Lozza et al., 2022)

Mostrare considerazione per le esigenze e comprensione nei confronti dei desideri e dei bisogni del cliente, aumenta la fiducia di quest'ultimo che si traduce in una maggiore soddisfazione e fedeltà. (Helgesen, 2006)

La consulenza finanziaria aiuta i clienti a pianificare e monitorare i loro obiettivi finanziari fornendo consigli professionali per prendere decisioni informate, valutando le risorse finanziarie, gli obiettivi a

lungo termine e il livello di rischio. Inoltre, riduce i rischi di investimento incoerenti con le aspettative di rendimento, offre educazione finanziaria e supporta i clienti meno esperti nell'evitare errori e comportamenti dannosi. (Scolari, 2010)

Collins supporta la consulenza finanziaria come valido aiuto nell'evoluzione del portafoglio personale nel lungo periodo. Il consulente ha lo scopo di sostenere le decisioni personali istituendo fondamentali miglioramenti nelle prestazioni di portafoglio del cliente. Inoltre, questa figura ha il compito di promuovere l'alfabetizzazione finanziaria e di aiutare le persone a raggiungere i propri obiettivi e per far ciò deve ascoltare, porre domande e fissare obiettivi chiari e raggiungibili. (Collins, 2010)

La consulenza finanziaria e l'alfabetizzazione finanziaria avvantaggiano le decisioni di risparmio e di investimento attraverso diversi canali. La combinazione di questi due elementi può permettere di giungere a un risultato di portafoglio finale migliore e privo di bias comportamentali. (Fang et al., 2022)

1.4.1 *Dalla fiducia alla fedeltà nella consulenza.*

Diverse ricerche hanno presentato varie ricompense legate alla fiducia nei confronti del sistema bancario. Da queste s'evince come la fiducia giochi un ruolo chiave nell'agevolare le transazioni con la clientela, portando in ultima analisi a una maggiore lealtà da parte dei clienti stessi. Inoltre, hanno enfatizzato come la fiducia e il coinvolgimento possano contribuire all'amplificazione del passaparola, evidenziando come un livello più elevato di fiducia tra il cliente e l'istituto bancario si traduca in una fedeltà da parte del cliente ancor più solida. (Tabrani et al., 2018)

A tal proposito numerosi studiosi si sono trovati concordi nel fornire due tipologie di definizione di fedeltà del cliente nei confronti delle istituzioni finanziarie (Tabrani et al., 2018):

1. *Fedeltà comportamentale*, si riferisce al comportamento di un cliente di riacquistare prodotti e servizi, spinti dalle proprie preferenze personali. Tuttavia, secondo Høst e Knie-Andersen (2004), questa prospettiva manca di catturare in modo completo l'essenza della lealtà, poiché si basa su misurazioni oggettive della frequenza degli acquisti da parte del cliente;
2. *Fedeltà attitudinale*, evidenzia il legame emotivo e psicologico che spinge il cliente a considerare il riacquisto e a raccomandare il marchio ad altri. Questo concetto implica un coinvolgimento profondo da parte del cliente, che si traduce in una volontà costante di continuare a fare affari con l'azienda e addirittura a essere disposto a spendere di più per ottenere il prodotto o servizio preferito.

Abbiamo precedentemente esaminato come la fiducia dei clienti verso i fornitori di servizi possa generare un senso di connessione profonda con il cliente. La predisposizione del cliente a instaurare relazioni intime con i fornitori di servizi è strettamente legata al grado di fiducia che nutrono nei loro confronti. Nel contesto del settore bancario, emerge un livello significativo di intimità tra cliente e fornitore, attribuibile alle numerose interazioni personali che si verificano tra i clienti e il personale bancario.

Questo scenario suggerisce l'esistenza di legami fruttuosi tra le istituzioni bancarie e i clienti, dove la fiducia nella solidità e nell'onestà del partner commerciale diventa un fattore chiave. Ma quanto maggiore è il livello di fiducia che i clienti ripongono nelle proprie istituzioni bancarie, tanto maggiori risultano le probabilità che essi decidano di mantenere la loro relazione bancaria per le future transazioni finanziarie. Da ciò discende che un elevato livello di fiducia può trasformare un cliente soddisfatto in un cliente leale e fedele. (Tabrani et al., 2018)

1.4.2 *Caratteristiche del consumatore impattanti nel processo di affidamento.*

Le teorie convenzionali della finanza assumevano in generale gli investitori come soggetti razionali che valutano tutte le informazioni esistenti per prendere decisioni di investimento ponderate. Negli studi moderni i ricercatori smentiscono questa teoria, rivelando che gli investitori agiscono in modo irrazionale a causa dei pregiudizi comportamentali nelle decisioni finanziarie dando vita a prestazioni di investimento svantaggiose. Infatti, diversi studi di ricerca cercano di illuminare il comportamento degli investitori considerando le diverse dimensioni dei pregiudizi degli investitori. Questi pregiudizi possono contenere eccessiva fiducia delle previsioni da parte degli investitori o maggiori probabilità di detenere azioni in perdita e vendere azioni vincenti. Al tempo stesso i singoli investitori potrebbero manifestare una forte avversione al rischio che li spinge a evitare di correre qualsiasi tipologia di rischio o a seguire la folla (herding). (Adil et al., 2022)

Diviene quindi di fondamentale importanza esaminare e i pregiudizi comportamentali per comprendere il comportamento degli investitori e per riuscire a dimostrare comprensione ed empatia nei loro confronti al fine di guidarli nelle giuste scelte economiche. (Adil et al., 2022)

In un mercato sempre più rischioso e globalizzato, le persone devono avere la possibilità di valutare e prendere decisioni finanziarie informate. Una recente ricerca internazionale dimostra che *l'alfabetizzazione finanziaria* non è così diffusa nei mercati ben sviluppati e in rapida evoluzione.

Gli investitori investono in base alle informazioni disponibili e alle conoscenze finanziarie. In un contesto ideale gli individui istruiti sarebbero in grado di trascurare i propri pregiudizi ed essere in grado di prendere decisioni finanziarie solide e razionali.

Al contrario, gli studi indicano che gli investitori si possono dimostrare (i) inclini a decisioni di investimento irrazionali o sfavorevoli, (ii) più propensi ad acquisire livelli estremi di debito, (iii) detenere un portafoglio non diversificato ed (iv) evitare di investire in azioni.

Questo rappresenta un problema significativo dal momento che l'alfabetizzazione finanziaria gioca un ruolo chiave nella ricerca di consulenza finanziaria ed è positivamente correlata con la disponibilità ad affidarsi al consulente. (Adil et al., 2022)

Si è potuto notare come una maggiore alfabetizzazione finanziaria non comporti necessariamente una maggiore fiducia nei confronti del proprio istituto finanziario, anzi, gli studi appaiono contrastanti tra loro. Gli investitori con una maggiore consapevolezza dimostrano una maggiore probabilità di comprendere a pieno i prodotti che sottoscrivono e adeguare le proprie scelte finanziarie in base ai propri bisogni e desideri. La ricerca appare però contrastante nell'analisi del rapporto tra conoscenza e fiducia degli individui. (Adil et al., 2022)

Mentre Hansen (2014) e Van der Cruisen e Jonker (2019) suggeriscono un significativo e positivo rapporto tra alfabetizzazione finanziaria e fiducia; dalla parte opposta Ampudia e Palligkinis (2018) riferiscono che i due elementi siano, al contrario, negativamente correlati. A riconferma di quest'ultimo apporto Lachance e Tang (2012) rappresentano la relazione tra alfabetizzazione finanziaria e fiducia nei consulenti finanziari attraverso una funzione inversa a forma di U: persone con scarse conoscenze finanziarie e persone con un'ottima conoscenza finanziaria presentano livelli di fiducia più bassi. La spiegazione va ricercata nella fiducia ad ampio raggio: individui con scarsa alfabetizzazione finanziaria non hanno una comprensione generale di come funziona il sistema finanziario e questa mancanza può portare a sfiducia poiché gli individui possono dubitare di qualsiasi informazione che ricevono. Dalla parte opposta gli individui con un'elevata alfabetizzazione finanziaria possono capire meglio come le azioni egoistiche delle istituzioni finanziarie possono avere un impatto negativo sui clienti.

Il contrasto sopracitato deve dapprima riscontarsi nelle diverse sfumature che ogni studio attribuisce alla definizione di alfabetizzazione finanziaria e di fiducia. La rilevanza del tipo di alfabetizzazione finanziaria è ben illustrato dai risultati di Nuñez Letamendia e Poher (2020). Essi sfruttano differenti misure di alfabetizzazione finanziaria, tra cui l'alfabetizzazione finanziaria di base. Ma tra i tipi di alfabetizzazione finanziaria esaminati, l'alfabetizzazione finanziaria sofisticata riveste il ruolo più rilevante. In particolare, essa si concentra nella conoscenza approfondita dei prodotti di investimento.

I risultati mostrano che gli individui meno alfabetizzati finanziariamente hanno meno probabilità di fidarsi del sistema finanziario nel suo insieme, così come delle banche. Inoltre, le persone con minore consapevolezza finanziaria percepiscono anche minori livelli di onestà e solvibilità nelle banche. È per questo che sarebbe auspicabile non fermarsi a un'alfabetizzazione finanziaria di base, ma una più approfondita. (Letamendia, Poher, 2020)

I risultati degli studi Adil e al. (2022) rivelano che l'alfabetizzazione finanziaria ha un'influenza statisticamente significativa e positiva sulle decisioni di investimento sia per gli investitori di sesso femminile che per quelli di sesso maschile. In base a ciò si afferma che l'alfabetizzazione sia il fattore più significativo nelle decisioni di investimento per tutti gli investitori. Il risultato dell'analisi citata mostra, inoltre, che l'alfabetizzazione finanziaria modera la relazione tra eccessiva fiducia e decisione di

investimento sia per gli investitori di sesso femminile che per quelli di sesso maschile. Inoltre, rivela che i maschi con un'elevata alfabetizzazione finanziaria sono meno inclini a pregiudizi di eccessiva fiducia mentre prendono decisioni relative all'investimento. Questo poiché l'alfabetizzazione finanziaria riduce l'associazione positiva tra eccesso di fiducia e decisione di investimento tra di loro. Pertanto, l'alfabetizzazione finanziaria viene considerata il fattore più significativo per ridurre il pregiudizio dell'eccessiva fiducia.

Si è notato inoltre che l'alfabetizzazione finanziaria ha la possibilità di influenzare positivamente e in modo significativo il rapporto tra avversione al rischio e decisioni di investimento tra le donne investitrici, mentre il risultato è statisticamente insignificante tra gli investitori uomini. Questo fa sì che l'alfabetizzazione finanziaria riduca la connessione negativa tra l'avversione al rischio e le decisioni di investimento tra le investitrici. (Adil et al., 2022)

Chen e Volpe (1998) hanno mostrato che un basso livello di alfabetizzazione finanziaria è stato rilevato tra le donne con poca esperienza lavorativa e meno di trent'anni. Inoltre, gli uomini che lavorano nel settore bancario o finanziario e che presentano sia un reddito elevato che un livello di istruzione sono più alfabetizzati (Al-Tamimi e Bin Kalli, 2009). In contrasto con questi risultati di cui sopra, Ludlum et al. (2012) hanno affermato che l'alfabetizzazione finanziaria non varia in base al genere.

Anche le *capacità intellettuali* di un individuo possono influenzare le decisioni finanziarie. In effetti, prove hanno dimostrato che il livello di intelletto ha una forte correlazione con la partecipazione al mercato azionario. La capacità di comprendere gli investimenti, e quindi di acquisire l'alfabetizzazione finanziaria e l'istruzione sono rilevanti variabili quando si tratta di comportamento di investimento. (Schilke et al., 2021)

Un ulteriore fattore strettamente collegato all'alfabetizzazione è *l'accesso alle informazioni*: diversi studi dimostrano che la fiducia dipende dall'accesso alle fonti di informazione. Ad esempio Fungáčová et al. (2019) ritengono che l'accesso alle informazioni possa essere vantaggioso o dannoso per la fiducia a seconda della provenienza delle fonti. Mentre l'uso quotidiano di internet erode la fiducia, la televisione quotidiana e l'accesso ai giornali la accrescono, anche se il supporto pare essere limitato nel caso dei giornali. È generalmente accettato che i dati demografici si riferiscano a quanto gli individui conoscono finanziariamente.

Lachance e Tang (2012) evidenziano *l'età* come un fattore demografico significativo: questa sembra dimostrare un impatto negativo sulla fiducia nei professionisti finanziari. Una possibile spiegazione viene affidata all'esperienze che, con l'aumentare dell'età, possono portare le persone a diventare più scettiche sulla proposta di valore offerta dai professionisti finanziari.

Marie-Eve Lachance et al. (2012) riprendono questo fattore sostenendo che i dati relativi non fanno altro che riflettere le fasi del ciclo di vita: alcune ricerche suggeriscono un effetto negativo dell'età sulla fiducia, suggerendo che con il passare degli anni e l'accumularsi di esperienza, le persone potrebbero diventare più inclini a essere scettiche riguardo alle proposte presentate dai consulenti finanziari.

Gli individui più anziani tendono a cercare consulenza per questioni di risparmio e investimento, mentre coloro che si trovano nella mezza età mostrano un interesse maggiore verso la consulenza in tema di mutui. Inoltre, l'adozione dei servizi di consulenza sembra essere più comune tra persone sposate o con figli.

Un altro elemento che per Marie-Eve Lachance et al. (2012) statisticamente è determinante nella creazione della fiducia nel consulente è la *disponibilità nell'assumersi il rischio di investimento*. Questo significa che quando si riscontra una notevole disposizione verso il rischio, si nota un aumento nella fiducia. Livelli elevati di propensione al rischio sono associati a una maggiore percentuale di risparmi investiti nel settore azionario.

Tra i numerosi bias presenti è degno di nota l'*overconfidence bias*, che può appartenere anche a soggetti con un'elevata conoscenza finanziaria: l'eccessiva fiducia dei singoli investitori ha un effetto negativo significativo sulle decisioni di investimento. Si è notato come l'*overconfidence* si presenti in misura minore tra le donne, che presentano al tempo stesso una maggiore avversione al rischio e che attuano una frequenza di negoziazione minore rispetto agli uomini (Adil et al., 2022)

Questo bias è molto più diffuso dell'attitudine contraria: l'*underconfidence*, ossia il comportamento, per cui un soggetto tende a sottostimare le proprie abilità dimostrando sfiducia verso le proprie previsioni. In questo caso i soggetti tendono a adottare atteggiamenti conservativi dal momento che attribuisco alle scelte finanziarie minime possibilità di successo. (Barberis e Thaler, 2003)

Adil et al. (2022) sottolineano che i soggetti con una scarsa fiducia nelle proprie competenze, tendano a seguire i consigli degli altri generando alle volte delle dinamiche sbagliate come quelle del gregge.

Gli studi promossi da Adil et al. (2022) sottolineano che sia gli intervistati di sesso maschile che quelli di sesso femminile tendono a seguire il loro gruppo di pari e a considerare, prima di investire, il suggerimento dato dal gruppo di pari, dal loro amico o dall'intermediario.

I risultati dell'analisi hanno concluso che gli investitori maschi tendono ad essere maggiormente sicuri di sé nel prendere decisioni di investimento rispetto alle donne. L'eccessiva fiducia degli investitori maschi ritiene che le loro conoscenze e capacità di investimento siano migliori degli altri. Tuttavia, gli investitori di sesso femminile altamente istruiti dal punto di vista finanziario tendono ad essere più sicuri di sé e mostrano una relazione positiva tra eccesso di fiducia e decisione di investimento. È possibile dire che

gli investitori donne finanziariamente istruite mostrano statisticamente eccessiva sicurezza mentre prendono decisioni relative agli investimenti. (Adil et al., 2022)

Schilke et al. (2021) sostengono che anche se l'interazione sociale non ha una relazione diretta con l'investimento in strumenti finanziari. Al contrario, il passaparola ha una relazione indiretta con l'investimento, poiché può cambiare la percezione degli strumenti finanziari da parte degli individui.

Infine, altre variabili quali shock economici, aspettative future, ottimismo e rendimenti passati del mercato azionario, sono altri fattori che spiegano direttamente o indirettamente le differenze nella partecipazione al mercato azionario. (Schilke et al., 2021)

La critica principale che viene mossa solitamente è che nell'esaminare l'interconnessione dei vari aspetti della finanza comportamentale, tra cui la fiducia, l'affidamento e le euristiche del comportamento, sia difficile quantificare le categorie comportamentali nell'economia. Quindi, anche identificando le cause del comportamento, le distorsioni basate su statistiche e i dati di mercato, non è possibile risolvere il problema di formalizzare il loro impatto sullo sviluppo del settore finanziario o sull'economia nel suo complesso. (Brychko et al. 2021)

1.4.3 La consulenza come sostegno nelle scelte economiche

Nel tempo il tema dell'educazione finanziaria è diventato sempre più rilevante, soprattutto a seguito della crisi del 2008, quando emerse l'incapacità dell'investitore medio di valutare particolari situazioni a rischio e le conseguenze che questo potrebbe portare. Col passare degli anni e l'aumento della complessità del mercato i risparmiatori e gli investitori non sono più in grado di comprendere appieno i meccanismi dei nuovi sofisticati strumenti.

Il posto migliore per ottenere conoscenze specialistiche sulla pianificazione finanziaria è dai consulenti finanziari.

Le responsabilità di un consulente finanziario includono il coordinamento, l'integrazione e l'insegnamento ai propri clienti di diversi aspetti della pianificazione finanziaria, come la protezione patrimoniale, il pensionamento, la gestione del debito, la pianificazione fiscale e degli investimenti. Diventa quindi fondamentale per i clienti riporre la propria fiducia nei consulenti finanziari; in questo modo non solo possono essere guidati nelle scelte di investimento più adatte, ma possono anche migliorare il loro livello di educazione finanziaria. (Adil et al. 2022)

Il processo di consulenza in campo degli investimenti può essere, infatti, descritto come un procedimento che mira a due obiettivi essenziali (Scolari, 2010):

1. *Consulenza di natura generica*: la sua finalità è quella di aumentare il livello di conoscenza finanziaria tra gli individui che risparmiano. L'obiettivo principale consiste nell'agevolare la pianificazione finanziaria attraverso iniziative informative e programmi di educazione finanziaria;
2. *Consulenza di natura professionale*: questa fase si propone di ottimizzare il portafoglio attraverso l'offerta di supporto nelle decisioni finanziarie riguardanti risparmio e investimento.

La consulenza può quindi essere considerata una sorta di percorso formativo che produce benefici a lungo termine, grazie al miglioramento delle abilità di pianificazione finanziaria e della comprensione dei prodotti finanziari (Scolari, 2010).

A tal proposito nella ricerca svolta da Consob nel 2017, appare evidente come i clienti riconoscano nel proprio consulente, una figura chiave nell'ambito dell'educazione finanziaria. In altre parole, ad essi è attribuito il ruolo di facilitatori per la crescita personale in termini di conoscenze, competenze e informazioni relative agli investimenti. Viene altresì concordato dai gruppi di intervistati che, attraverso l'interazione con i consulenti finanziari, i clienti siano stati in grado di sviluppare una maggiore comprensione riguardo ai rischi finanziari. I clienti stessi affermano di aver migliorato nel corso degli anni la loro abilità nell'analizzare e stabilire aspettative realistiche di rendimento degli investimenti.

Come abbiamo visto, i fattori personali che influenzano la visione del portafoglio da parte dei clienti sono complessi e difficilmente eliminabili. Come abbiamo visto, è possibile stabilire un legame di fiducia attraverso la comunicazione con il consulente, il quale può contribuire a riallineare le percezioni individuali con la complessità del mercato. (Scolari, 2010).

Per rendere il servizio di consulenza in materia di investimenti un valore significativo per il cliente è essenziale basare il processo su un'approfondita raccolta di informazioni relative (i) al livello di conoscenza finanziaria, (ii) agli obiettivi d'investimento e (iii) alla propensione al rischio. Inoltre, per svolgere un ruolo guida nei confronti del risparmiatore, il consulente deve instaurare attivamente un rapporto di fiducia con lui. Quando il cliente ha fiducia nel consulente, si sviluppa un senso di sicurezza durante il percorso di investimento che a sua volta aumenta la fiducia del cliente nel sistema finanziario nel complesso (Scolari, 2010).

Anche Gennaioli, N., Shleifer, A., & Vishny, R. (2015) sostengono che la fiducia può fungere da baluardo contro le ansie innescate dal processo d'investimento. Questo permette all'investitore di affrontare le sfide in modo più tranquillo e di gestire con serenità i propri investimenti e guadagni. Anche l'ombra dell'espropriazione dei risparmi da parte dei mercati finanziari può generare timori. In tali circostanze, la fiducia nei confronti del consulente può agire come un sostegno nell'affrontare queste preoccupazioni.

Nel contesto di queste paure il consulente emerge come figura guida: assiste l'investitore nell'affrontare le ansie connesse al processo di investimento in relazione all'ambiente finanziario.

I clienti si aspettano dal consulente che possa comprendere le esigenze personali e consigliare soluzioni adeguate, orientando l'inventore nelle scelte, facendogli comprendere rischi e potenziali rendimenti.

(Consob, 2017)

La decisione di coltivare fiducia nel consulente attribuisce, infatti, proprio a quest'ultimo il compito di individuare e proporre tra le varie opzioni e strumenti del mercato quelli che sono più affidabili e meglio si adattano alle esigenze del cliente. (Gennaioli, N., Shleifer, A., & Vishny, R., 2015)

Il rapporto tra consulente e risparmiatore può essere paragonato alla medicina, dove i pazienti, poiché hanno una conoscenza limitata sulle cure si affidano ai medici per essere guidati verso i trattamenti. Allo stesso modo gli investitori si affidano a un consulente finanziario per ridurre la percezione soggettiva del rischio che assumono, basandosi sulla fiducia nel consulente. (Gennaioli, Shleifer, Vishny, 2015)

Infatti, dall'analisi delle valutazioni riguardanti gli aspetti distintivi del servizio di consulenza e alcune peculiarità che definiscono il processo decisionale in campo finanziario, emerge che sia la clientela che gli esperti tendono ad associare il servizio alla sensazione di tranquillità e serenità. Tuttavia, nel delineare tratti caratteristici aggiuntivi, i clienti menzionano più spesso la competenza e l'esperienza del consulente, mentre gli esperti mettono in luce l'aspetto della protezione e della delega. (Consob 2020)

La fedeltà del cliente dovrebbe essere positivamente correlata alla redditività e alla soddisfazione del cliente che viene generalmente ritenuto soddisfatto quando i prodotti offerti soddisfano le sue esigenze, desideri e richieste. L'azienda, da parte sua, è soddisfatta quando gli scambi si traducono in redditività. Questa dualità è stata richiamata all'attenzione in molte pubblicazioni da quando il concetto di marketing è entrato in uso. Tuttavia, l'implementazione del concetto di marketing è stata fortemente focalizzata sulle esigenze dei clienti: pochissime imprese conoscono i costi sostenuti e la redditività ottenuta dagli scambi. (Helgesen, 2006)

In una realtà utopica si potrebbe pensare al rapporto con il cliente come il perfetto equilibrio armonioso di un triangolo equilatero, visibile nella Figura 3.

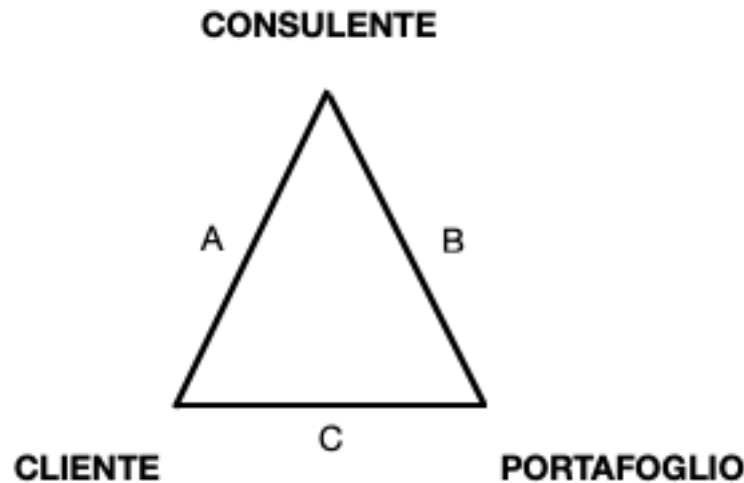


Figura 3 - Equilibrio armonico tra consulente, cliente e portafoglio¹⁷

I fondamenti dell'armonia appena menzionata (Legrenzi, 2006) sono rappresentati dai lati di un triangolo:

1. Lato A: Il consulente stabilisce una relazione duratura con il cliente, basata sulla fiducia, raggiunta attraverso una comprensione chiara e completa delle esigenze dell'investitore.
2. Lato B: Sulla base del punto precedente, il consulente costruisce un portafoglio adeguato alle esigenze individuate.
3. Lato C: Il cliente comprende pienamente la natura del portafoglio e, considerando l'incertezza dei mercati, è soddisfatto della consulenza ricevuta.

Tuttavia, è evidente che questa armoniosa relazione è facilmente messa alla prova da diversi fattori, come i bisogni di autorealizzazione, la stima di sé e le influenze emotive. Pertanto, il consulente deve arricchire il rapporto con un approccio su misura che tenga conto di varie dimensioni. (Legrenzi, 2006)

1.5 Conclusione

Nel capitolo che si sta per concludere abbiamo cercato di riportare una definizione di fiducia quanto più ampia possibile per definire, anche sotto il punto di vista economico, un quadro teorico che permetta di comprendere la sua complessità e importanza.

L'impostazione focale che abbiamo deciso di adottare riguarda le relazioni sociali e nonostante l'ampiezza delle applicazioni in una varietà di contesti, ci siamo rifatti alla sociologia economica come focus del nostro studio.

Nelle sezioni precedenti la fiducia è stata messa in relazione con altri processi sociali ed è stata distinta dall'impegno o dall'affidabilità che denota la capacità del partner livello di reciprocità.

¹⁷ Legrenzi, Psicologia e investimenti finanziari (2006) Milano, Il Sole 24 ore, p.48

Siamo partiti da queste analisi per focalizzarci sulla specifica presenza della fiducia nel campo finanziario. Abbiamo presentato gli elementi che rinforzano positivamente il processo di fiducia e quelli che invece lo possono caratterizzare in negativo.

Al termine di questo percorso ci siamo soffermati su uno dei rapporti che richiede maggiore fiducia nell'ambito finanziario: quello tra consulente finanziario e investitore.

Gli studi che abbiamo riportato hanno sottolineato l'importanza della soddisfazione del cliente e della fiducia per le aziende nella costruzione di relazioni a lungo termine con i clienti. Abbiamo analizzato come sia possibile migliorare la soddisfazione del cliente e promuovere la fiducia. Siamo giunti a comprendere come un provider di servizi finanziari aiuti a ridurre il rischio percepito dal consumatore nella relazione.

Inoltre, la fiducia si sviluppa in un processo in cui un individuo stabilisce gradualmente una percezione dell'affidabilità di un altro individuo. Ma a differenza degli altri rapporti, la fiducia che si sviluppa in una relazione interpersonale con un consulente che gioca un ruolo importante sugli investimenti dei clienti. Lo sviluppo delle relazioni con i clienti dipendono da differenti variabili come il contesto, i meccanismi di sicurezza e la percezione della fiducia nei servizi finanziari. (Söderberg, 2012)

Proprio questo aspetto apre la porta ad ulteriori studi nell'analisi della creazione e dell'interazione nel rapporto tra questi due soggetti sociali. Nel prossimo capitolo ci proporremo di indagare maggiormente su questo punto chiedendoci quali altri elementi sono determinanti nella scelta del proprio consulente e come alcune variabili di selezione dei soggetti vadano a impattare nell'esperienza di consulenza.

CAPITOLO 2

LA CONSULENZA FINANZIARIA E L'INTERAZIONE DI GENERE

2.1 Introduzione

La ricerca ha evidenziato più volte che gli investitori possono diventare emotivi. Questo può indurre i risparmiatori a prendere decisioni di investimento irrazionali. Studiando ciò che contribuisce al successo delle relazioni tra consulente e cliente, i consulenti finanziari possono acquisire una migliore comprensione di come creare un senso di benessere tra i propri clienti. Nell'ambito di questa ricerca, il benessere finanziario viene definito come il senso di fiducia che un investitore sviluppa quando si sente ascoltato e ha la convinzione che il consulente finanziario abbia a cuore i suoi migliori interessi mentre elabora un piano finanziario per soddisfare le sue esigenze. (McCarthy, 2020)

Ricerche empiriche hanno dimostrato che le donne presentano una minore competenza nell'ambito finanziario e una minore fiducia nelle proprie decisioni finanziarie. Questo risultato di base è stato ottenuto dopo aver tenuto sotto controllo una vasta gamma di fattori, tra cui il patrimonio, il reddito, il livello di istruzione e il contesto decisionale familiare. A prima vista, sembrerebbe che l'accesso a consulenze finanziarie potrebbe essere particolarmente vantaggioso per le donne in media. Tuttavia, sorge una domanda fondamentale: i consulenti finanziari trattano in modo diverso uomini e donne? E, se sì, quale potrebbe essere la ragione di tale differenza? (Bucher-Koenen, 2021)

I risultati che analizzeremo solleveranno la questione sulla misura in cui esiste un pregiudizio di genere nel processo di ottenimento di una consulenza finanziaria.

Nonostante il numero di donne impiegate nelle banche sia aumentato negli ultimi anni, la presenza delle donne nel settore finanziario varia notevolmente tra diversi paesi. In Finlandia, Israele e Francia, le donne rappresentano quasi il 60% degli occupati; in Svezia, Giappone, Spagna, Norvegia e Germania si aggira intorno al 50%; in Italia, Regno Unito, Portogallo e Svizzera, la percentuale supera il 40%.

Tuttavia, quando si esamina il settore della consulenza finanziaria, che comprende sia i consulenti in materia di investimenti nelle banche che i gestori di portafogli di investimento nelle società di investimento, emerge una netta disparità di genere a discapito delle donne. Nel 2018, l'Institute of Certified Financial Planners ha stimato che solo il 23% delle professioniste riconosciute erano donne, e questa percentuale è rimasta bassa per oltre un decennio. Allo stesso modo, i dati dell'Ufficio Centrale di Statistica (CBS) israeliano del 2015 mostrano che solo il 30% dei consulenti finanziari e di investimento erano donne. (Klein et al, 2021)

Ci domanderemo, quindi, se nella scelta di un consulente finanziario viene preso in considerazione il sesso del consulente. Ci chiederemo se il genere del consulente finanziario potrebbe esacerbare le

preoccupazioni e se avere un consulente di genere diverso potrebbe aumentare la dipendenza degli investitori da comportamenti stereotipati di genere. Infatti, nel contesto della consulenza finanziaria, queste preoccupazioni sono rese evidenti dagli uomini che mostrano un'aggressività al rischio quando consigliati da una donna, e dalle donne che mostrano una prudenza al rischio quando consigliate da un uomo. (Monne et al., 2023)

2.2 Differenze e pregiudizi di genere negli investitori.

L'esistenza dei pregiudizi di genere nella consulenza finanziaria può essere ricercata negli studi sociali.

L'idea centrale di questo concetto si basa sul lavoro pionieristico di Akerlof e Kranton (2000), che esplicitamente definiscono l'influenza dell'identità sociale sul comportamento economico all'interno del contesto dell'equilibrio generale. Un'importante intuizione di questo lavoro è che in un contesto sociale, gli individui tendono a conformarsi alle norme sociali di genere internalizzate, che sono alla radice degli stereotipi.

All'interno del campo dell'assunzione del rischio di investimento, la letteratura conferma chiaramente l'esistenza di visioni stereotipate, secondo le quali le donne sono generalmente percepite come prudenti, mentre gli uomini sono presumibilmente più inclini all'assunzione di rischi. Per esempio, ricerche condotte basate su dati sperimentali dimostrano che quando si chiede di indovinare l'atteggiamento al rischio di individui impegnati in un gioco d'azzardo, le donne vengono comunemente percepite come più avverse al rischio rispetto agli uomini.

Numerosi studiosi, confermano come questo comportamento stereotipato si rifletta anche nel contesto delle decisioni finanziarie. (Monne et al., 2023)

Inoltre, studi recenti forniscono prove su come le decisioni relative agli investimenti all'interno delle famiglie siano influenzate dalle norme di genere. Si nota, infatti, la tendenza ad assegnare al maschio della famiglia la responsabilità delle decisioni finanziarie. Al contrario, le norme di genere relegano spesso le donne al ruolo di gestione quotidiana del bilancio familiare, ignorando le loro opinioni sugli investimenti finanziari. (Monne et al., 2023)

Un concetto chiave in questa letteratura è la *minaccia di genere*, che si verifica in situazioni in cui si teme di agire in modo contrario al proprio genere. La minaccia di genere introduce nuove forme di esternalità poiché l'identità sociale di una persona può influenzare il significato e provocare reazioni da parte degli altri. Questo significa che gran parte del comportamento che osserviamo quotidianamente in relazione all'assunzione di rischi potrebbe essere il risultato di preoccupazioni legate al genere quando individui di sesso diverso interagiscono in ruoli diversi all'interno del processo di consulenza finanziaria. (Monne et al., 2023)

2.2.1 *Come si creano i pregiudizi sociali.*

La Teoria degli Stati di Aspettativa (EST) è un approccio per analizzare come le persone valutino la competenza dei loro compagni all'interno di piccoli gruppi di attività e in che misura attribuiscono loro credibilità ed influenza. Un principio chiave di questa teoria è che il giudizio delle persone si basa su due principali criteri. Il primo riguarda le abilità e le competenze specifiche pertinenti per la specifica attività in corso. Esempi ne sono l'esperienza pregressa o la formazione. Il secondo criterio è composto da caratteristiche di status, quali il genere, l'età, la razza, l'istruzione e l'attrattiva fisica. Queste spingono le persone a credere che qualcuno sia superiore agli altri, anche se queste caratteristiche non hanno alcuna rilevanza per il lavoro del gruppo. (Klein et al, 2021)

Il genere è una delle caratteristiche di status più significative e diffuse. Gli uomini vengono spesso percepiti come detentori di competenze superiori rispetto alle donne. Di conseguenza, a loro viene attribuito maggiore valore in quanto tali competenze sono spesso considerate cruciali per il raggiungimento delle soluzioni desiderate all'interno del gruppo. Questo rileva che, in gruppi misti, le donne tendono a partecipare meno alle discussioni rispetto agli uomini. (Klein et al, 2021)

La Teoria della Riproduzione Sociale (SRT) approfondisce questa prospettiva, sostenendo che le donne sono comunemente percepite come dotate di caratteristiche di cura, legate all'espressione di emozioni, tenerezza, sensibilità. Mentre gli uomini vengono percepiti come dotati di caratteristiche assertive, competitive e dominanti. Queste differenze nella percezione di genere portano spesso a considerare gli uomini come aventi uno status più elevato rispetto alle donne, indipendentemente dal contesto esaminato. Infatti, secondo i ricercatori sociali la maggior parte delle qualità o tendenze comportamentali che le persone ritengono tipiche delle donne e degli uomini derivano da stereotipi di genere.

In quest'ottica i ruoli sociali sono credenze sociali generali radicate nella società e legate alle caratteristiche della persona che ricopre una posizione sociale o di un membro di un particolare gruppo sociale.

Klein et al. hanno osservato che i gruppi tendono spesso a consultarsi maggiormente con i membri maschili, ignorando le opinioni espresse dalle donne. Questo si presenta persino quando queste donne occupano posizioni manageriali di alto livello, equivalenti o simili alle loro controparti maschili.

I membri del gruppo che hanno uno status elevato e maggiori risorse sono percepiti a priori come dotati di maggiori capacità di risolvere compiti diversi e questo si verifica anche se le loro capacità non hanno nulla a che fare con il compito da svolgere. Pertanto, gli uomini, che spesso si ritiene possiedano maggiori risorse economiche, fisiche, di status e di altro tipo, sono percepiti come dotati di capacità di risoluzione dei problemi in una varietà di situazioni.

Dal contro, le donne in posizioni di leadership devono soddisfare standard di successo più elevati, rispetto agli uomini, per essere giudicate dotate delle stesse capacità.

(Klein et al, 2021)

Quando esaminiamo i processi di consulenza finanziaria, specialmente nei primi incontri tra investitori e consulenti finanziari, ci troviamo di fronte a una situazione in cui gli investitori devono fidarsi dei consulenti senza avere alcuna conoscenza pregressa di loro.

In modo simile a quanto osservato in contesti esaminati dalla Teoria della Riproduzione Sociale (SRT), in situazioni in cui non vi è alcuna familiarità iniziale tra i membri di un gruppo, tali membri possono fare affidamento su variabili esterne come indicatori della competenza degli altri membri. Di conseguenza, si presume che i clienti utilizzino le caratteristiche di status come indicatori per valutare la capacità dei consulenti di fornire un servizio di consulenza di alta qualità.

Dato che la consulenza finanziaria è associata a concetti di potere, controllo e rischio elevato, ci si aspetta che la percezione della qualità della consulenza sia maggiore nei consulenti uomini, i quali, secondo la teoria vengono visti come imprenditori, sicuri di sé e assertivi, rispetto alle consulenti donne. Inoltre, la necessità che le consulenti finanziarie prendano decisioni assertive di fronte ai clienti può rappresentare un ostacolo, poiché tali comportamenti possono andare in controtendenza rispetto ai ruoli sociali tradizionalmente associati alle donne. Pertanto, nei casi in cui le donne, soprattutto quando assumono posizioni più rischiose a causa di somme di denaro maggiori, agiscono contrariamente alle aspettative derivanti dal loro ruolo sociale, possono essere punite con una percezione negativa della qualità della loro consulenza. (Klein et al, 2021)

Un risultato che corrobora l'idea di una percezione negativa riguardo alla qualità delle performance delle donne gestori di portafogli di investimento emerge da uno studio condotto da Atkinson et al. nel 2003. Nello studio, i ricercatori hanno constatato che le donne gestori di fondi a reddito fisso avevano ottenuto risultati di performance simili a quelli dei loro colleghi maschi, tenendo conto del livello di rischio associato alla gestione del fondo. Tuttavia, si è osservato che quando un gestore di fondi maschio è stato sostituito da una gestrice di fondi donna, c'è stata una diminuzione nell'entità degli investimenti nel medesimo fondo durante il primo anno di mandato della nuova gestrice. Secondo i ricercatori, questa diminuzione è stata attribuita alla percezione che le nuove gestrici donne fossero dotate di minori capacità, il che ha influenzato negativamente l'ammontare del patrimonio gestito dal fondo. (Klein et al, 2021)

Abbiamo già compreso come gli stereotipi siano una parte inevitabile del processo di ragionamento del nostro cervello. La ricerca scientifica ha analizzato per anni il modo in cui gli esseri umani organizzano e reagiscono gli input che ricevono, ricercando quelle che potremmo definire come delle scorciatoie decisionali.

Questa immagine di definizione rimanda alla *Teoria dei Due Sistemi di Pensiero di Kahneman* (2012), secondo cui le nostre menti presentano due sistemi di pensiero (Kahneman, 2012):

- *Sistema Uno* – Rapido, legato all’emotività ed automatico, elabora senza alcun sforzo e senza senso di controllo volontario. Utilizza le intuizioni e le euristiche per realizzare le azioni quotidiane. In presenza di nuove informazioni, associa i dati ricevuti a modelli e schemi già presenti nella mente.
- *Sistema Due* – Lento e richiede uno sforzo contributivo nell’indirizzare la propria attenzione verso attività mentali complesse che richiedono una focalizzazione consapevole. La sua presenza permette di valutare con concentrazione una scelta, fino a giungere a una decisione finale.

Questi due sistemi si alternano nella nostra quotidianità tanto che *“le operazioni automatiche del sistema 1 generano modelli di idee sorprendentemente complessi, ma solo il sistema 2, più lento, è in grado di elaborare pensieri in una serie ordinata di stadi.”*¹⁸ (Kahneman, 2012)

Kahneman quindi si interroga su come questi due sistemi si integrino a vicenda per giungere a dei giudizi: quelle che definisce “valutazioni di base”. Queste svolgono un ruolo importante nel giudizio intuitivo: tendono a sostituire un giudizio complesso con uno molto più semplice.

In questo, il Sistema Uno opera controllando cosa avviene all’esterno, generando continuamente stime dei vari elementi delle situazioni. Un esempio di valutazione di base è la capacità di distinguere a colpo d’occhio gli amici dai nemici. Gli studi di Alex Todorov (2017) hanno evidenziato come gli esseri umani siano in grado di valutare, solo guardando il viso di un estraneo, se le sue intenzioni siano prettamente amichevoli o ostili. Todorov scoprì che le persone giudicano le competenze delle persone tramite la combinazione di due dimensioni: la forza e l’affidabilità. Inoltre, i volti che esprimono maggiore competenza hanno spesso un mento ben pronunciato e un lieve sorriso.

Le caratteristiche facciali citate non dimostrano davvero l’operato dei soggetti, ma questo ci spiega come siamo predisposti dal punto di vista biologico a valutare come perdenti e a scartare soggetti privi degli attributi che assumiamo essere di valore. Queste valutazioni fanno uso di stereotipi di somiglianza, attribuzioni di causalità e rappresentatività, tipici del sistema uno che inevitabilmente ci influenzano. (Todorov, 2017)

2.2.2 *L’impatto dei pregiudizi e delle differenze di genere per i clienti.*

Ci proponiamo di sottolineare l’impatto di particolari variabili sulle decisioni finanziarie dal momento che i comportamenti dei consumatori sul mercato finanziario sono essenziali sia dal punto di vista dell’interesse individuale che dell’intero sistema.

Le scelte finanziarie costituiscono una componente essenziale nella vita umana, influenzando in modo significativo il nostro benessere presente e futuro. Questo vale per tutte le persone, indipendentemente dal genere. Oggi, le donne sono sempre più coinvolte nei mercati finanziari, ampliando il loro ruolo in

¹⁸ KAHNEMAN, Daniel. *Pensieri lenti e veloci*. Edizioni Mondadori, 2012, p. 25

questo ambito. Tuttavia, è importante notare che ci sono differenze significative nei comportamenti finanziari tra uomini e donne. (Walczak, Pieńkowska-Kamieniecka, 2018)

Secondo i modelli finanziari tradizionali, il genere, a differenza dell'età e dell'ammontare dei beni investibili detenuti da un individuo, non dovrebbe essere una caratteristica che da sola influisce sul profilo di rischio e sul rendimento degli investimenti. Tuttavia, la letteratura finanziaria evidenzia che, in confronto agli uomini, le donne mostrano una minore propensione al rischio, livelli inferiori di alfabetizzazione finanziaria e una minore fiducia nelle proprie competenze finanziarie. Questi atteggiamenti finanziari sono di rilevanza poiché la ricerca ha dimostrato che sono associati a strategie e comportamenti di investimento meno efficaci. (Baeckström et al., 2021)

Inoltre, uno studio condotto da una rinomata società di intermediazione a livello nazionale ha scoperto che, dopo l'età e il reddito, il genere è il terzo fattore più significativo nell'influenzare le decisioni di investimento. Tanto che molti professionisti del settore degli investimenti sono giunti a concludere che le donne investitrici, a causa dei loro distinti comportamenti di investimento, dovrebbero essere considerate come un mercato separato, con esigenze uniche. Di conseguenza, ciò richiederebbe l'adozione di nuove e diverse strategie di marketing. (Stendardi et. al, 2006)

Numerosi altri studi hanno dimostrato che effettivamente uomini e donne pensano e si comportano in modo diverso quando si tratta di gestire il denaro. Ad esempio, è stimato che in un certo momento della loro vita, nove donne su dieci si occuperanno delle questioni finanziarie della loro famiglia. In relazione a questo, c'è sempre un maggior interesse nel comprendere come il genere possa influenzare le decisioni finanziarie. Questo assume una rilevanza crescente dal momento che il consulente deve essere in grado di comprendere i fattori alla base dei processi mentali dei clienti, per riuscire a consigliarli efficacemente.

Inoltre, siccome molti studi dimostrano come il genere determini una differenza nell'interazione con le informazioni e le questioni finanziarie, allora i consulenti dovrebbero adottare specifici approcci per soddisfare in modo più efficace le esigenze dei loro clienti. (Stendardi et. al, 2006)

La ricerca intitolata *“Donna e Denaro: una sfida per l'inclusione”*, condotta da Banca Widiba in collaborazione con il Dipartimento di Psicologia dell'Università Cattolica del Sacro Cuore, mette in luce le differenze tra uomini e donne e la diversa modalità di trattamento nella consulenza finanziaria.

La ricerca di Banca Widiba parte dal presupposto che il denaro viene concepito come un concetto multidimensionale che si intreccia con credenze, valori, sentimenti, desideri e motivazioni, la ricerca si è focalizzata nell'esaminare le varie prospettive che caratterizzano uomini e donne nei loro rapporti con il denaro. Questa analisi si è basata su due temi fondamentali: (i) gli atteggiamenti nei confronti del denaro e (ii) i comportamenti associati alla sua gestione e utilizzo.

In merito agli atteggiamenti, la ricerca rileva differenze tra uomini e donne nel loro approccio al denaro. Gli uomini tendono a considerare il denaro come una fonte di motivazione e gli attribuiscono un alto

valore intrinseco. Per le donne, il denaro è visto come un mezzo per raggiungere specifici obiettivi, non come un fine in sé. Gli uomini lo associano principalmente a prestigio sociale, potere e successo, mentre per le donne è principalmente uno strumento per prendersi cura degli altri, con l'indipendenza in secondo piano. Di conseguenza, gli uomini si preoccupano di più del successo nel loro ruolo sociale, mentre le donne sono più preoccupate per il futuro, il che influisce sul modo in cui reagiscono ai fallimenti legati alla perdita di risorse o al giudizio sociale. Gli uomini affrontano il denaro con maggiore familiarità, mentre le donne mostrano un certo grado di ambivalenza, soprattutto quando si tratta di investimenti finanziari, probabilmente a causa delle rappresentazioni culturali radicate che vedono gli investimenti finanziari come un territorio maschile, portando le donne a spesso affidarsi agli uomini per la gestione finanziaria. (Banca Widiba, 2022)

Per quanto riguarda i comportamenti, le donne, spesso percependosi non sufficientemente preparate per investire il loro patrimonio, tendono a rimanere lontane dai mercati finanziari e a evitare la ricerca di informazioni per migliorare la loro competenza in questo campo. I comportamenti finanziari delle donne sono orientati verso la sicurezza, con una maggiore pianificazione delle spese, l'uso di strategie di auto-regolazione e la preferenza per investimenti meno rischiosi.

Nella ricerca qualitativa le rappresentazioni sociali relative al denaro e gli stereotipi di genere associati al rapporto tra le donne e il loro denaro giocano un ruolo cruciale, tanto da far emergere due importanti nuclei tematici. (Banca Widiba, 2022)

Il primo ostacolo all'incremento della partecipazione delle donne nella gestione finanziaria è la persistente presenza di stereotipi di genere, profondamente radicati e spesso applicati senza consapevolezza. Questi stereotipi influenzano le credenze delle donne riguardo ai ruoli di genere nella gestione del denaro. In particolare, molte donne credono che debbano occuparsi delle spese quotidiane, mentre spetta agli uomini la gestione dei grandi patrimoni e degli investimenti. Le credenze stereotipiche riguardano anche le motivazioni legate al guadagno, con gli uomini che associano il denaro a prestigio, sicurezza e potere, mentre le donne lo vedono come un mezzo per realizzare progetti di vita, soprattutto nelle relazioni personali. Inoltre, spesso si attribuisce più facilmente alle donne la ricchezza derivata da fattori esterni come la fortuna, l'eredità o il matrimonio. (Banca Widiba, 2022)

Il secondo ostacolo è rappresentato dall'insicurezza di base che molte donne avvertono quando si relazionano con i professionisti finanziari. Questi operatori finanziari possono apparire distanti e necessari, ma spesso manca una relazione di fiducia. I consulenti finanziari potrebbero rappresentare un volto amico e umano attraverso il quale le donne possono instaurare un dialogo per comprendere le

opportunità offerte dalla finanza come strumento per realizzare i propri progetti di crescita.¹⁹ (Banca Widiba, 2022)

A questi ostacoli si contrappongono gli studi di Pietro Ninno (online, 2022). Egli osserva, invece, quattro punti di forza delle donne rispetto agli uomini negli investimenti:

1. Le donne dimostrano una notevole sensibilità verso gli obiettivi a lungo termine e una maggiore pazienza nell'aspettarne il completo sviluppo. Questa prospettiva conferisce alla pianificazione l'importanza che merita, aumentando così la probabilità di raggiungere pienamente gli obiettivi a lungo termine.
2. La loro straordinaria capacità organizzativa permette alle donne di gestire con notevole efficienza diverse attività nel corso del tempo e nello spazio. Grazie a questo approccio, le donne tendono a comprendere con convinzione il valore della diversificazione dei propri investimenti finanziari.
3. Le donne dimostrano una maggiore attenzione alle questioni previdenziali. Questa attenzione è dovuta sia a motivi demografici, come accennato in precedenza, sia a questioni legate alla parità di genere che non è ancora pienamente realizzata negli sviluppi economici dell'attività lavorativa. Di conseguenza, le donne mostrano una maggiore preoccupazione per i sistemi di protezione assicurativa legati sia alla salute che alle pensioni.
4. Nell'immaginario collettivo e nella realtà quotidiana, le donne incarnano valori che le spingono a prendersi cura delle persone e delle questioni con sensibilità e dedizione. Questi stessi valori sembrano guidarle quando sono coinvolte in decisioni d'investimento rivolte a progetti legati alla sostenibilità.

È evidente come l'argomento rappresenti un argomento di notevole interesse per il settore della consulenza finanziaria. Varie ricerche condotte nella sfera delle donne che ancora non investono hanno messo in evidenza un paio di aspetti rilevanti. Innanzitutto, riconoscono con chiarezza delle barriere significative legate alla loro scarsa conoscenza e alla mancanza di fiducia nei prodotti d'investimento. Allo stesso tempo, esse affermano di essere incoraggiate a iniziare a investire attraverso un'adeguata formazione e conversazioni aperte e comprensibili sui vantaggi e rischi legati all'investimento, con il supporto di consulenti professionisti. (Pietro Ninno, 2022)

¹⁹ Uno dei dati emersi riguarda l'importanza del denaro nelle relazioni di coppia eterosessuali. I risultati indicano che il denaro e il guadagno influenzano l'equilibrio nelle relazioni tra uomini e donne. Nell'immaginario sociale tradizionale, se l'uomo guadagna di più della donna, questa disposizione prescritta sembra promuovere un equilibrio nella coppia, conferendole potere e stabilità. Tuttavia, nelle coppie che si discostano dagli stereotipi di genere, in cui la donna guadagna di più dell'uomo, questo equilibrio può essere minacciato, e spetta all'intelligenza dell'uomo accettare tale disequilibrio. Inoltre, una donna in una relazione con un uomo benestante può essere percepita come "arrivista". (Banca Widiba, 2022)

Banca Widiba (2022) ha evidenziato che, nonostante il campione da loro analizzato mostri omogeneità nelle sue caratteristiche, le donne spesso dichiarano di avere conoscenze finanziarie insufficienti, mentre gli uomini le ritengono più adeguate. In particolare, quasi una donna su tre riconosce la sua inadeguatezza nell'ambito finanziario. Approfondendo le attività finanziarie, emerge che il 69% delle donne non ha mai avuto esperienza nelle principali forme di investimento, un numero significativamente superiore rispetto al 48,9% degli uomini. Solo circa il 15% delle donne ha esperienza in azioni, titoli di stato, obbligazioni e fondi di investimento di liquidità.

| Hai esperienza pratica in queste forme di investimento? | % di uomini che sceglie questa opzione | % di donne che sceglie questa opzione |
|---|--|---------------------------------------|
| Azioni, Titoli di Stato e Obbligazioni | 30,9* | 15,5 |
| Fondi Comuni e/o SIVAC | 16,2* | 7,3 |
| Gestioni Patrimoniali | 10,5* | 5,3 |
| Prodotti assicurativi (gestione separata) | 18,6* | 14 |
| Fondi di investimento della liquidità | 27,1* | 15,8 |
| Non ho esperienza in queste forme di investimento | 48,9* | 69 |

* Tutte le differenze fra uomini e donne sono statisticamente significative

Tabella 1 - Confronto tra le esperienze pratiche di investimento di uomini e donne.²⁰

Il divario tra uomini e donne nell'esperienza pratica degli investimenti non si riduce nemmeno tra coloro che hanno studiato economia. Tra le donne con formazione economica, solo la metà ha esperienza in investimenti finanziari, mentre due terzi degli uomini con formazione economica hanno esperienza simile. Questo studio mette in luce che l'accesso limitato a informazioni adeguate non è dovuto alle differenze nell'educazione finanziaria familiare tra uomini e donne. Al contrario, sembra che la mancanza di informazioni complete e affidabili necessarie per sviluppare fiducia nei processi finanziari sia radicata nell'ambiente sociale che tende a relegare le donne a un ruolo secondario nel mondo finanziario.

Le donne spesso evitano gli investimenti finanziari a causa di confusione e insicurezza, e preferiscono il sostegno di parenti e amici piuttosto che affidarsi a professionisti finanziari. Questa tendenza le allontana da risorse e informazioni essenziali per costruire fiducia e sicurezza, portando a una percezione di impreparazione nelle decisioni finanziarie.

²⁰ BANCA WIDIBA, Università Cattolica del Sacro Cuore; DONNE E DENARO: UNA SFIDA PER L'INCLUSIONE, Una ricerca per comprendere, riflettere e proporre soluzioni su un rapporto ancora controverso. 2022

Le credenze stereotipiche²¹ sul ruolo delle donne e del denaro le tengono lontane dagli investimenti. Spesso, si considera che le donne debbano interessarsi al denaro solo per scopi familiari e relazionali, anziché per la propria soddisfazione personale. Questa percezione potrebbe incoraggiare comportamenti finanziari prudenti, come il risparmio e l'assicurazione, ma allo stesso tempo potrebbe scoraggiare un approccio proattivo agli investimenti.

Pertanto, un'altra ipotesi importante suggerisce che cambiare queste credenze stereotipiche nelle donne, incoraggiandole a vedere il denaro come uno strumento per valorizzare sé stesse, simile a come fanno gli uomini, potrebbe portare a un atteggiamento più positivo verso gli investimenti e aumentare l'intenzione di intraprendere tali azioni. (Banca Widiba, 2022)

Nel sondaggio di Bucher-Koenen et al. (2021) tra i clienti, un numero significativamente maggiore di donne afferma di sentirsi sollevate delegando le decisioni finanziarie. Inoltre, gli uomini dichiarano con maggiore frequenza di cercare una seconda opinione e rassicurazione riguardo ai propri investimenti. Questi risultati emergono anche dalle risposte raccolte nel sondaggio rivolto ai consulenti finanziari: i consulenti riferiscono che gli uomini sono più propensi a presentare idee di investimento specifiche. Per i consulenti le donne sono più inclini a prendere decisioni in collaborazione con un esperto e tendono a evitare il monitoraggio regolare del proprio portafoglio finanziario. Tuttavia, le donne non sembrano significativamente più propense a seguire le raccomandazioni rispetto agli uomini.

D'altro canto, si ritiene che gli uomini diano un peso maggiore ai rendimenti passati degli investimenti. Secondo l'opinione dei consulenti, le donne pongono una maggiore enfasi sulla necessità di non dover monitorare attivamente i loro investimenti e sono più inclini rispetto agli uomini a prendere decisioni di investimento in collaborazione con un esperto. Un aspetto è se le clienti donne siano disposte a sostenere costi più elevati per prodotti finanziari che implicano un maggiore grado di delega. Secondo l'opinione dei consulenti intervistati nel sondaggio, sembra che questo non sia il caso: le donne attribuiscono allo stesso modo importanza ai costi rispetto agli uomini e non mostrano una maggiore inclinazione a pagare di più per prodotti che richiedono una minore attività di monitoraggio. (Bucher-Koenen et al., 2021)

2.2.3 Bias comportamentali e differenze di genere negli investitori.

Una delle differenze di genere più studiate nell'ambito finanziario riguarda l'avversione al rischio. Notevoli ricerche supportano la posizione secondo cui le donne sono più avverse al rischio rispetto agli

²¹ I dati evidenziano che le donne esposte a credenze stereotipiche tendono ad allontanarsi dal mondo finanziario e sviluppano atteggiamenti negativi sia nei confronti del settore finanziario che di sé stesse. In particolare, quanto più le donne sono esposte a informazioni che rafforzano questi stereotipi, tanto più si sentono minacciate, preoccupate riguardo al mondo finanziario e considerano le proprie conoscenze come insufficienti. (Banca Widiba, 2022)

uomini quando investono. Questi elementi rivestono un'importanza fondamentale: la ricerca ha stabilito un collegamento tra essi e strategie di investimento meno efficaci. Un esempio ne è lo studio sulla letteratura sperimentale relativa al genere e all'avversione al rischio, riportato da Baeckström et al. (2021). Esso evidenzia una relazione causale tra la mancanza di fiducia nelle donne e la loro minore tolleranza al rischio. La mancanza di fiducia viene associata al fatto che le donne tendono a investire meno. Inoltre, lo studio suggerisce che le donne siano più propense a compiere scelte conservative nell'allocazione degli asset nei loro portafogli pensionistici, mantenendo una maggiore liquidità. Questo divario di genere nella tolleranza al rischio ha come conseguenza il fatto che le donne accumulano il 10% in meno di ricchezza finanziaria rispetto agli uomini.

Anche l'alfabetizzazione finanziaria influenza l'atteggiamento degli investitori. Maggiore è il livello di alfabetizzazione finanziaria, maggiore è la fiducia nei consulenti sia bancari che di investimento e meno negativo è l'atteggiamento verso le consulenti donne. L'aumento dei programmi di educazione finanziaria sembra incoraggiare la comprensione economica con la conseguenza di una maggiore apertura a ricevere consulenza finanziaria da parte delle donne. La fiducia nei consigli è risultata correlata anche alla preferenza temporale dei partecipanti. Chi ha un orientamento al futuro più marcato mostra una maggiore fiducia nei consulenti. (Klein et al, 2021)

Sulla base delle analisi condotte da Sunden e Surette nel 1998, tramite l'esame dei dati provenienti dal Survey of Consumer Finances della Federal Reserve degli Stati Uniti, è stato evidenziato che le donne mostrano una tendenza a seguire una strategia di investimento più prudente in confronto agli uomini. Inoltre, un'indagine basata sui dati raccolti tramite lo Study of Thrift Savings Plan (USA), condotta dal governo federale nel 1996, ha concluso che le donne presentano una minore propensione a detenere asset ad alto rischio. Al tempo stesso, dimostrano una maggiore inclinazione a destinare le loro risorse verso opzioni di investimento a reddito fisso, piuttosto che verso il mercato azionario. Senza dubbio, la tendenza delle donne a essere più caute nell'affrontare il rischio durante le loro attività di investimento comporta importanti conseguenze. Queste implicazioni includono la possibilità di perdere opportunità di guadagno e il rischio di finire con una dipendenza eccessiva da investimenti che generano rendimenti modesti.

Un'altra differenza riguardante gli investimenti finanziari riguarda il modo in cui le donne affrontano le decisioni finanziarie. I professionisti del settore sostengono che le donne investitrici adottino uno stile decisionale finanziario distintivo, nettamente differente da quello degli uomini. Questi esperti suggeriscono che le donne investitrici mostrano una propensione maggiore a considerare i dettagli, a desiderare un'analisi più approfondita e una comprensione più completa dei loro investimenti, oltre a porre più domande. In breve, sembrano seguire un approccio più olistico nel processo decisionale degli

investimenti, prendendo in considerazione tutti i fattori rilevanti relativi alle loro scelte finanziarie. (Stendardi et. al, 2006)

Tuttavia, va notato che ci sono eccezioni significative alla conclusione generale che la bassa tolleranza al rischio tra le donne si traduca in strategie di investimento meno efficaci. Uno studio condotto da Fuertes et al. nel 2014 ha documentato l'assenza di differenze di genere nell'assunzione del rischio tra i clienti individuali di intermediari finanziari in Turchia.

Un ulteriore punto di riflessione riguarda la frequenza di possesso di una carta di debito. Seppur il genere non rileva essere un fattore determinante nel possesso di queste, è importante sottolineare che il fatto di possedere una carta di debito è probabilmente dovuto alle differenze nel desiderio di poterne fare uso. In relazione a ciò si osserva come le donne, da un lato, hanno maggiori probabilità di avere un saldo sulle loro carte, mentre dall'altro pagano l'intero saldo meno frequentemente. Siamo consapevoli della varietà di caratteristiche e necessità presenti nelle economie domestiche e come queste influenzino le scelte dei singoli membri in relazione al mercato finanziario. Tuttavia, vale la pena sottolineare che fattori personali come il genere e l'età giocano un ruolo significativo in queste dinamiche. Le donne mostrano una minore propensione rispetto agli uomini a depositare o investire i loro mezzi finanziari. Ciò è spesso attribuibile al fatto che le donne tendono ad assumersi la responsabilità degli acquisti alimentari e di beni di prima necessità più frequentemente rispetto agli uomini e il che può limitare le loro risorse finanziarie. Inoltre, è importante notare che le differenze nelle modalità di comportamento finanziario legate al genere possono evolversi nel corso del tempo. (Walczak, Pieńkowska-Kamieniecka, 2018)

Delle cause che andrebbero a inficiare le differenze nelle strategie decisionali finanziarie dei due sessi potrebbe essere la differenza nello stile di vita o la diversa elaborazione delle informazioni. Si sostiene che sia lo stile decisionale e la maggiore avversione al rischio possano essere messi in relazione con il modello di Meyers-Levy (1989). Questo modello non è altro che un approccio teorico che mira a spiegare le differenze di genere nel processo decisionale finanziario tramite le differenti strategie di elaborazione delle informazioni tra uomini e donne. Poiché maschi e femmine elaborano le informazioni in maniere divergenti, essi percepiscono le stesse informazioni finanziarie in modi significativamente differenti che inevitabilmente influenzano le loro decisioni finanziarie.

Questo modello, noto come "*modello di selettività*", afferma che maschi e femmine selezionino segnali differenti dall'ambiente durante il processo di elaborazione delle informazioni. I maschi tendono ad evitare di elaborare tutte le informazioni disponibili, al contrario adottano un approccio altamente selettivo, facendo ricorso a varie regole pratiche, che fungono da surrogati per un'analisi più completa delle informazioni. Questi meccanismi semplificatori tendono a concentrarsi principalmente su segnali ritenuti più dominanti e facilmente reperibili. Inoltre, i maschi tendono a ignorare segnali che risultano

discordanti con il segnale principale o che considerano incongruenti. Di conseguenza, si suppone che i maschi privilegino segnali chiari e univoci, a discapito di segnali dettagliati o contraddittori.

In contrasto, si presume che le donne siano inclini a elaborare le informazioni in modo più approfondito, dimostrando una tendenza a considerare sia segnali più sottili che quelli più evidenti. Le donne si sforzano di assorbire tutti i segnali a loro disposizione, impegnandosi in un'analisi che mira a essere completa, esaustiva e dettagliata rispetto a tutte le informazioni presenti. Sebbene l'analisi completa di ogni stimolo disponibile potrebbe non sempre essere realizzabile, il modello di selettività sostiene che l'obiettivo principale delle donne nell'elaborazione delle informazioni è raggiungere una comprensione completa di tutti i dati disponibili, senza fare ricorso a semplificazioni euristiche. In sintesi, secondo il modello di selettività, mentre gli uomini tendono a concentrarsi su segnali predominanti, le donne tendono a perseguire una valutazione più completa delle informazioni a loro disposizione. (Meyers-Levy, 1989)

La ricerca che evidenzia le differenze nell'elaborazione delle informazioni rappresenta una questione importante dal momento che implica l'esigenza di adeguare la propria consulenza a seconda delle esigenze e degli usi diversi delle informazioni. La circostanza che le donne siano più propense a ricevere raccomandazioni per prodotti finanziari costosi è motivo di preoccupazione, considerando i molteplici divari di genere ampiamente documentati nel campo dell'economia e delle finanze. Questi divari includono redditi inferiori per le donne, minori piani pensionistici e risparmi, accumulo di ricchezza più limitato e un minor coinvolgimento in investimenti ad alto rischio. Le donne spesso presentano anche una minore competenza finanziaria e una minore fiducia nelle proprie decisioni finanziarie. Inoltre, emerge che le donne ricevono consulenze su prodotti finanziari più costosi da parte di consulenti finanziari. Questo fenomeno potrebbe, nel medio e lungo termine, accentuare ulteriormente la disparità di genere nell'accumulo di patrimonio e, in ultima analisi, contribuire a un minore benessere finanziario delle donne rispetto agli uomini. (Bucher-Koenen et al. 2021)

Tuttavia, molti ricercatori e professionisti lamentano la continua mancanza di attenzione su questi temi.

2.3 Come avviene la scelta del consulente.

I clienti traggono insegnamenti dalle loro esperienze finanziarie e dagli incontri con i loro consulenti finanziari. Di conseguenza, i consulenti giocano un ruolo significativo nel trasferire la conoscenza finanziaria ai loro clienti dal momento che questo può avere un impatto positivo sull'educazione finanziaria e sul comportamento dei clienti. Attraverso il quadro teorico dell'apprendimento sociale, i leader influenzano direttamente l'andamento dei seguaci attraverso il modello di ruolo e indirettamente attraverso lo scambio sociale tra individui. Si sostiene che le persone siano inclini ad essere attratte da individui che dimostrano competenza, incoraggiamento e successo, poiché questi sono risultati apprezzati che forniscono forti incentivi per l'apprendimento osservativo. (McCarthy, 2020)

La prima fase dell'analisi di Klein et al (2021) ha coinvolto il calcolo del peso associato a ciascuna delle caratteristiche di preferenza del consulente espresse dagli investitori intervistati.

I risultati dell'analisi congiunta hanno rivelato che il livello di rischio ha ricevuto il peso più significativo, pari al 34,6. In altre parole, tra tutte le caratteristiche prese in considerazione, il grado di rischio del portafoglio è risultato il più influente nella decisione di investire o meno in un portafoglio. Le altre caratteristiche hanno ricevuto pesi di dimensioni simili tra loro, e la seconda caratteristica di maggiore rilievo, secondo il punto di vista degli intervistati, è stata la dimensione dell'azienda di investimento, con un peso del 14,7. Il genere del consulente è stato attribuito un peso di 14,3, classificandosi come la terza caratteristica più influente nella presa di decisione sull'investimento. Seguono, in ordine decrescente di importanza, la tipologia di asset del portafoglio di investimento, l'età del consulente e, infine, la tipologia di società, che ha ottenuto il peso più basso, pari a 8,9.

I risultati dell'analisi dei pesi offrono una chiara rappresentazione delle preferenze degli investitori. Gli investitori tendono a prediligere un consulente di sesso maschile, con un'età compresa tra 35 e 55 anni, che proviene da una grande istituzione finanziaria. Questo consulente consiglia un portafoglio con un rischio medio/basso e una diversificazione tra asset nazionali e internazionali. Al contrario, le alternative meno gradite includono consulenti di sesso femminile, con un'età compresa tra 25 e 35 anni, provenienti da piccole banche, che raccomandano portafogli ad alto rischio concentrati principalmente su asset locali. Al fine di esaminare se il peso attribuito a un consulente di sesso femminile varia tra gli investitori di sesso maschile e femminile, è stata condotta un'analisi di regressione lineare. La variabile dipendente in questa analisi è stata il peso assegnato a un consulente di sesso femminile. Le variabili esplicative esaminate comprendono il livello di avversione al rischio (misurato su una scala da 1 a 7 come dichiarato dai partecipanti nel questionario) e alcune variabile dummy tra cui: il titolo di studio accademico o la laurea in economia; l'occupazione nel campo dell'economia; l'età dell'investitore ecc.

Tra tutti i coefficienti delle variabili esplicative, il coefficiente relativo all'investitore maschio è il più elevato in valore assoluto. In particolare, il peso assegnato dagli investitori maschi alle consulenti di sesso femminile è inferiore a quello assegnato dalle investitrici di sesso femminile. Gli investitori impiegati in settori economici attribuiscono un peso maggiore alle consulenti di sesso femminile rispetto agli investitori non impiegati in tali settori. Gli altri coefficienti relativi alle variabili sono più bassi e non risultano statisticamente significativi.

Un'ulteriore variabile che potrebbe influenzare negativamente il peso assegnato alle consulenti di sesso femminile e che non è stata inclusa nella regressione è l'esperienza pregressa dell'investitore con consulenti di sesso femminile. Tuttavia, poiché è probabile che questa variabile sia indipendente dalle altre variabili esplicative, essa non dovrebbe influenzare in modo significativo i coefficienti ottenuti nella regressione. (Klein et al., 2021)

Un'indagine condotta da Accenture nel 2019 ha cercato di approfondire cosa i consumatori apprezzano e cosa li distingue, oltre a come desiderano interagire con i fornitori di servizi finanziari. Questo studio ha confermato che gli investitori preferiscono collaborare con consulenti finanziari in grado di offrire un servizio personalizzato ed empatico. Inoltre, ha sottolineato che i consulenti possono raggiungere tale obiettivo attraverso la modalità con cui strutturano il loro rapporto con i clienti. Il consulente agisce come una risorsa fidata che presenta al cliente una serie di soluzioni provenienti da fornitori e organizzazioni partner. Ciascuna di queste soluzioni è mirata a soddisfare le esigenze specifiche di quel cliente. Da tempo, il settore dei servizi finanziari ha riconosciuto che per guadagnare la fiducia dei clienti, i consulenti finanziari devono instaurare una solida relazione interpersonale. Il valore più significativo che un consulente apporta a questa relazione con il cliente è rappresentato dai cambiamenti comportamentali derivanti da una relazione sana e di fiducia, anziché dalla semplice competenza nella gestione degli investimenti. Attraverso l'empatia, i consulenti possono diventare leader che comprendono la dimensione emotiva dei loro clienti e promuovono un approccio più centrato sul cliente nell'ambito del loro lavoro. Con la crescente diversificazione dei prodotti di investimento e l'innovazione nell'ambito delle tecnologie finanziarie, il processo decisionale in materia di investimenti è diventato notevolmente più complesso rispetto al passato. Di conseguenza, i consulenti finanziari devono possedere la capacità di comunicare chiaramente con gli investitori, integrando un insieme di competenze sociali fondamentali per instaurare una relazione di consulenza di successo. (McCarthy, 2020)

2.3.1 Variabili di scelta nella consulenza

In un campione di investitori non ricchi, Baeckström et al. (2021) hanno dimostrato come gli individui ricchi meno fiduciosi nelle proprie capacità di investimento sono più propensi a chiedere consulenza finanziaria rispetto a coloro che si ritengono altamente competenti. Fornendo informazioni finanziarie, i consulenti possono aumentare la conoscenza degli investimenti dei loro clienti, che possono portare a un miglioramento del portafoglio. Oltre a questo supporto tecnico, tuttavia, va considerato anche il livello di interazione sociale e di fiducia tra i consulenti finanziari e i loro clienti ha dimostrato di apportare vantaggi al processo decisionale degli investitori aumentando la partecipazione al mercato azionario e incoraggiando gli investimenti in nuove classi di attività. La relazione investitore-consulente ha quindi il potenziale per fungere da contenitore per gestire sentimenti difficili come l'ansia e la sensazione di essere compresi.

Nell'analisi di Baeckström et al. vengono prese in considerazione variabili come il sesso, l'età, la ricchezza e il livello di istruzione. È improbabile che queste variabili rappresentino un insieme completo dei fattori che influenzano la scelta di assumere un consulente o il tipo di consulente scelto. Nonostante ciò, i test e le analisi di regressione sulle variabili indicate riportano informazioni interessanti: le donne benestanti che scelgono consulenti di sesso femminile sono portate a partecipare attivamente ai mercati degli

investimenti e a considerarsi altamente informate. Tuttavia, le donne benestanti che assumono un consulente maschile sembrano avere caratteristiche che le portano a detenere una maggiore liquidità e ad essere significativamente meno fiduciose e informate. D'altra parte, se riusciamo a dimostrare che gli effetti osservati sono causati dal consulente o dal suo sesso, allora un intervento che promuove l'assunzione di consulenti di sesso femminile da parte delle donne benestanti potrebbe aumentare la loro partecipazione nei mercati degli investimenti, ridurre le loro disponibilità liquide, aumentare la loro tolleranza al rischio autovalutata e accrescere la loro conoscenza e fiducia. (Baeckström et al, 2021)

In un sondaggio condotto nel 2008 da Klein et al (2021) a 1.500 intervistati israeliani è stato rilevato che un terzo degli intervistati ha indicato che preferirebbe un consulente uomo. Solo il 7% degli intervistati hanno dichiarato che preferirebbero una consulente donna. Sono stati i giovani²² a manifestare una maggiore influenza del genere. Il 40% dei giovani intervistati hanno dichiarato di preferire un consulente uomo. (Klein et al, 2021)

Nello studio di Klein et al. (2021) sono state poste tre variabili dipendenti distinte, ciascuna catturante una dimensione diversa dell'atteggiamento verso le consulenti d'investimento di sesso femminile. La prima variabile, denominata "Probabilità di Profitto", si concentra sull'analisi delle percezioni dei soggetti in merito al potenziale vantaggio offerto da una consulenza finanziaria fornita da una donna rispetto a quella fornita da un uomo. La seconda variabile, denominata "Livello di Fiducia nella Consulenza", è stata inclusa poiché riteniamo che l'atteggiamento verso il consulente sia strettamente legato al grado di fiducia riposto in esso, con l'aspettativa che le considerazioni siano professionali e che il consulente agisca nell'interesse del cliente. La terza variabile, chiamata "Atteggiamento Negativo verso le Consulenti Donne", costituisce un'indagine diretta sulla domanda di ricerca stessa. La terza ipotesi si basava sulla moderazione del tipo di istituzione nella relazione tra il genere e gli atteggiamenti riguardo alla qualità degli investimenti. Per esaminare questa ipotesi, è stata condotta un'analisi di regressione dove sono stati inclusi dati demografici (genere, età, professione o istruzione degli intervistati con legami nell'ambito dell'economia e del reddito), caratteristiche degli intervistati (orientamento finanziario, preferenze future, avversione al rischio e avversione soggettiva al rischio), e variabili indipendenti (genere del consulente, tipo di istituto finanziario e ammontare dell'investimento). Per determinare se il tipo di istituto finanziario moderasse la relazione tra il genere del consulente e l'atteggiamento riguardo alla capacità di ottenere profitti, è stata inclusa un'analisi di interazione tra il genere del consulente e il tipo di istituto finanziario. Dall'analisi dei dati è emerso che le variabili demografiche presentavano alcune associazioni con l'atteggiamento generale verso la consulenza e, in particolare, verso le consulenti donne. Le intervistate, rispetto agli intervistati maschi, sembravano avere una maggiore fiducia nei confronti dei consulenti in

²² Dai 18 ai 24 anni.

generale. Inoltre, è emerso che il reddito degli intervistati aveva un impatto sul loro atteggiamento verso le consulenti donne: all'aumentare del reddito, la percezione delle consulenti donne era meno negativa e più equa. (Klein et al, 2021)

Nello studio non sono emersi effetti significativi né per il genere del consulente né per il tipo di istituto finanziario. Di conseguenza, né la prima né la seconda ipotesi sono state corroborate. Inoltre, il tipo di istituzione non ha dimostrato una moderazione significativa nella relazione tra il genere del consulente finanziario e l'atteggiamento verso il successo degli investimenti. Pertanto, nemmeno la terza ipotesi non è stata confermata. Tuttavia, è stata rilevata un'interazione significativa tra l'ammontare degli investimenti e il tipo di istituto finanziario, la quale ha influito sull'atteggiamento negativo verso le donne come consulenti finanziari. Ciò suggerisce che coloro che investono somme maggiori in banche tendono a percepire in modo più negativo le consulenti donne. Infine, è stata identificata una tripla interazione tra genere, istituto finanziario e gli investimenti, che influisce sul pregiudizio di genere verso le donne. (Klein et al, 2021)

2.3.2 Customer bias nelle scelte dei propri consulenti.

Stiamo indagando sul ruolo dei consulenti finanziari nel processo decisionale dei clienti. In particolare, è interessante approfondire le relazioni tra le caratteristiche dei consulenti e la percezione dei consumatori, dal momento che potrebbero influenzare la pratica dei servizi di consulenza finanziaria.

Sulla base di una vasta gamma di studi in psicologia sociale, emergono evidenze significative che le persone siano influenzate dalle interazioni sociali e modifichino il loro comportamento decisionale in base a chi stanno interagendo. In modo analogo, è noto che il genere delle persone coinvolte in un'interazione può avere un impatto sul modo in cui entrambe le parti formulano giudizi e si comportano. (Baeckström et al., 2021)

Molti ricercatori si sono focalizzati sul ruolo dell'età, dell'istruzione, dell'occupazione, del reddito e del patrimonio. Ma la ricerca di genere ha rivelato che anche le caratteristiche individuali influenzano il processo decisionale finanziario in maniera importante. Una delle caratteristiche più importanti abbiamo già accennato essere il genere. (Söderberg, I. L., 2013)

Negli studi di Söderberg, I. L. (2013) si conferma che il genere abbia un certo livello di importanza per la percezione dei consumatori del rischio e delle alternative di investimento: le clienti donne percepiscono le consulenti donne come più orientate al cliente, mentre gli uomini affermano esattamente il contrario. (Söderberg, I. L., 2013)

Un punto di partenza per studiare la relazione tra consulente e cliente è quella dell'identità sociale. Il concetto di in-group bias introduce alla tendenza ad avere una visione più positiva di quei soggetti che appartengono al nostro gruppo o che per un qualche motivo sentiamo simile a noi stessi (attrazione per somiglianza). Si è potuto notare come gli stessi consulenti dimostrassero un'attrazione per quei clienti per

cui rilevavano una somiglianza in termini di età e di sesso. Al tempo stesso però questa somiglianza non determinava una forte influenza sulle prestazioni, al contrario Söderberg, I. L. (2013) riposta che proprio le differenze di genere determinino una migliore prestazione. Infatti, la somiglianza può essere positivamente correlata alla qualità della relazione, tuttavia questo fattore è importante solo nella fase iniziale della relazione dove non vi è ancora una stabilità.

Secondo lo studio riportato da Söderberg, I. L. (2013), il rapporto tra il cliente e un consulente ha dimensioni tanto finanziarie quanto sociali. Inoltre, ha dimostrato come anche le emozioni abbiano un forte impatto sulla percezione del rischio. Un esempio chiaro lo è la relazione tra l'interesse per un pericolo (emozione positiva) e la correlazione positiva con il rischio percepito. Questo apre una discussione sul ruolo dell'affetto come componente del giudizio umano e del processo decisionale. I risultati hanno dimostrato che un affetto relazionale positivo porta a una minore percezione del rischio e a una maggiore percezione del beneficio da parte degli investitori.

Gli studi sui prodotti finanziari si concentrano su costrutti come la fiducia e la credibilità. Ma anche altri elementi si sono dimostrati importanti. L'uso dell'umorismo da parte dei consulenti ha dimostrato influire in modo significativo la fiducia, della qualità del servizio e della soddisfazione dei clienti. Come base è possibile affermare che stati d'animo negativi aumentino lo scetticismo, mentre stati d'animo positivi lo abbattano. Infatti, l'analisi sull'elaborazione delle informazioni sulla base dello stato affettivo, hanno portato a concludere che uno stato d'animo triste non solo influenza gli individui a essere diffidenti, ma sembra anche dare un vantaggio nel riconoscere situazioni ingannevoli. (Söderberg, I. L., 2013)

Söderberg, I. L. (2013) arriva alla conclusione che l'umore e il genere interagiscono. Nella ricerca, infatti, appaiono dei risultati interessanti. I clienti a cui veniva mostrata una foto di una consulente donna, valutavano il rischio come significativamente più rilevante rispetto a quando veniva mostrata la foto di un uomo. Allo stesso modo i clienti si dichiaravano più propensi a seguire i consigli di un consulente sorridente rispetto ad uno accigliato. Come conseguenza di queste due analisi la consulente donna accigliata ha dimostrato il punteggio peggiore nelle valutazioni sia sulla credibilità che relativi alla fiducia legata all'umore. Il collega uomo accigliato ha ricevuto in ogni caso dei punteggi più alti sia in base al genere che all'umore.

Come conclusione dell'esperimento Söderberg, I. L. è giunto a dei risultati chiari:

- Il genere di un consulente influenza la percezione dei consumatori dell'ammontare del rischio finanziario legato alla consulenza e la percezione dei consumatori sulla credibilità del consulente;
- L'umore del consulente non influenza la percezione dei consulenti sull'ammontare del rischio finanziario. Tuttavia, l'umore influisce sulla prontezza dei consumatori a seguire i consigli forniti, in quanto i clienti affermano essere più propensi a seguire i consigli forniti da un consulente sorridente.

Relativamente al sesso del consulente dalla ricerca di Söderberg, I. L. è apparso che si consumatoti uomini che donne sono più propensi a seguire i consigli forniti da una consulente donna. Tanto che i consumatori si dimostrano più disposti a seguire i consigli forniti da una consulente donna sorridente, sebbene percepiscano il suo consiglio come associato a un maggior grado di rischio. Tuttavia, sia i consumatoti di sesso femminile che maschile considerano un consulente uomo più credibile e presumibilmente più propenso a fornire consulenza con un grado di rischio inferiore. Pertanto, possiamo affermare che, sebbene il genere rivesti una certa importanza nel fornire e ricevere consulenza, questo studio dimostra come il genere abbia un impatto minore rispetto invece alle caratteristiche personali del consulente. Si può presumere che anche un'ampia gamma di altre caratteristiche del consulente, come il comportamento, influiscano nella scelta dei servizi finanziari da parte dei clienti. (Söderberg, I. L., 2013)

2.4 Atteggiamenti che influenzano la consulenza

Poiché il promotore finanziario, anche se opera per conto di un intermediario autorizzato, ha come priorità la salvaguardia degli interessi dei suoi clienti. Tra il consulente e l'investitore è fondamentale la creazione di una relazione solida e basata sulla conoscenza reciproca oltre che sulla fiducia a lungo termine. Per creare e mantenere questa relazione, è essenziale osservare specifiche regole di condotta verso i clienti, che sono delineate nel Codice deontologico redatto da Anasf (2015):

- Il consulente deve perseguire costantemente l'interesse del cliente e deve astenersi da qualsiasi comportamento che possa andare in contrasto con questo obiettivo;
- Non è mai giustificato compiere azioni che vadano contro gli interessi del cliente, nemmeno se tali azioni sono suggerite o sollecitate dall'intermediario per il quale il promotore lavora;
- Ha il dovere di fornire al cliente informazioni complete e veritiere riguardo ai costi reali, ai benefici e ai limiti dei servizi e dei prodotti finanziari che sta promuovendo. Inoltre, deve evitare di fare affermazioni fuorvianti riguardo ai risultati futuri degli investimenti;
- Deve offrire assistenza continua al cliente e deve essere disponibile per rispondere alle richieste di informazioni, chiarimenti e consigli. Questo vale indipendentemente dal fatto che tali richieste possano o meno portare a nuove operazioni finanziarie;
- Non deve accettare richieste da parte del cliente che vadano contro le norme stabilite nel presente Codice deontologico.

Il processo di regolamentazione dei consulenti finanziari garantisce che essi ricevano una formazione mirata su come fornire adeguate raccomandazioni di investimento, trattare i clienti in modo equo e aderire a standard etici ben definiti. Questi standard sono basati su prove tratte dalla ricerca e dalla pratica esistenti nel settore finanziario. Tuttavia, nonostante l'esistenza di evidenti differenze di genere nel

possesso di asset a rischio e nell'interesse a ottenere consulenza finanziaria, l'autorità di regolamentazione non include esplicitamente il genere come un'area di particolare interesse nella sua regolamentazione. (Baeckström et al., 2021)

Una crescente area di ricerca documenta come i bias cognitivi sociali possano influire sul modo in cui vengono valutate le prestazioni di successo delle professioniste nel campo finanziario da parte degli altri. Ad esempio, è stato osservato che il mercato reagisce in modo più lento agli analisti finanziari donne in Cina, nonostante dimostrino capacità di previsione superiori rispetto agli analisti uomini. Allo stesso modo, i gestori di fondi comuni di sesso femminile negli Stati Uniti adottano strategie di investimento stabili e producono rendimenti simili ai gestori di sesso maschile, ma ricevono afflussi di investimento inferiori dai clienti. (Baeckström et al., 2021)

In base alla vasta letteratura sulla psicologia sociale, è emerso che le persone possono percepirsi e comportarsi in modo diverso a seconda delle persone con cui interagiscono. Allo stesso modo, la combinazione di genere delle persone coinvolte in un'interazione può influenzare i giudizi percettivi e il comportamento di entrambe le parti. (Baeckström et al., 2021)

L'analisi dei dati dello studio di Klein et al (2021) ha rivelato che le variabili demografiche vengono associate all'atteggiamento generale verso la consulenza finanziaria, in particolare all'atteggiamento verso le consulenti donne. È emerso che anche il reddito dei partecipanti influenza l'atteggiamento verso le consulenti donne, con una relazione inversa. Ossia all'aumentare del reddito, la percezione negativa dell'atteggiamento verso le consulenti donne diminuisce, rendendola più positiva ed egualitaria.

Quando l'importo degli investimenti è inferiore non emerge alcun pregiudizio di genere nei confronti delle consulenti donne, sia che si riceva consulenza presso una banca che presso una casa di investimento. Al contrario, emergono atteggiamenti diversi tra i partecipanti quando l'importo degli investimenti è elevato. In particolare, Klein et al hanno fatto emergere un pregiudizio di genere nei confronti delle consulenti donne rispetto ai consulenti uomini, soprattutto tra gli investitori che hanno ricevuto consulenza presso una banca. Tuttavia, quando i consigli provenivano da società di investimento, non è emerso alcun pregiudizio di genere nei confronti delle donne. Anzi, la capacità delle donne di svolgere il ruolo di consulenti finanziari è stata valutata più positivamente. Questi risultati suggeriscono che il pregiudizio di genere è più pronunciato tra gli investitori che usufruiscono dei servizi bancari rispetto a quelli delle case di investimento, ma solo quando l'importo degli investimenti è elevato. (Klein et al, 2021)

Nello stesso studio di Klein et al (2021) è stato riscontrato un impatto significativo dei tipi di atteggiamenti riguardo ai consigli forniti, soprattutto per quanto riguarda l'atteggiamento verso i consigli delle consulenti donne. Tra gli intervistati con caratteristiche distintive, la percezione soggettiva del rischio ha avuto il maggiore effetto sugli atteggiamenti riguardo alla probabilità di profitto. Lo stesso effetto è stato

riscontrato nei confronti della fiducia nei consulenti. Al col tempo si nota però anche un aumento dell'atteggiamento negativo verso le consulenti donne. Quindi, la direzione di questa relazione indica che quanto più una persona è tollerante al rischio, tanto più crede che l'investimento sarà redditizio e ha una maggiore fiducia nei consulenti, ma al contempo ha una percezione più negativa delle consulenti donne. Dall'analisi congiunta è apparso come il genere del consulente è effettivamente uno dei parametri che influenzano il processo decisionale. Tuttavia, il genere ha avuto un effetto relativamente basso rispetto al livello di rischio, sottolineandone l'importanza. Maggiore è il livello di rischio, minore è il livello di volontà di investire in un particolare investimento in generale. (Klein et al, 2021)

La tendenza del cliente maschio ad essere meno avverso al rischio è utile al consulente finanziario nello sviluppo di piani finanziari per raggiungere obiettivi a lungo termine. Il cliente si sentirà più a suo agio nell'assumere il rischio necessario per ottenere rendimenti più elevati. Tuttavia, questa tendenza potrebbe diventare problematica quando si affrontano obiettivi che hanno orizzonti a breve termine. Inoltre, relativamente alla tendenza ad assumersi rischi, si è notato che mentre gli uomini correvano più rischi anche quando era chiaro che non essere una mossa vincente (dimostrando una mancanza di discernimento), le donne erano poco propense a correre rischi anche quando era un buon momento. (Stendardi et. al, 2006)

2.4.1 Le attenzioni del consulente nei confronti dei clienti

Un consulente finanziario deve conoscere molte informazioni sul suo cliente per poterlo consigliare adeguatamente. I consulenti in generale preferiscono raccogliere informazioni faccia a faccia con il cliente, specialmente nel caso di un cliente donna. Come già spiegato, infatti, le clienti donne tendono ad essere maggiormente orientate al dettaglio e tendono a fare più domande per comprendere in maniera approfondita le questioni finanziarie, rispetto agli uomini. Inoltre, la letteratura sostiene che i maschi si trovano maggiormente a loro agio nell'utilizzo delle piattaforme di investimento online, app o tramite servizi telefonici. Sembra ragionevole quindi concludere che i clienti uomini si sentano più a loro agio con un approccio non frontale nella fase iniziale di raccolta dei dati, rispetto alle clienti donne. In aggiunta, la propensione delle donne a esaminare le informazioni in modo più approfondito è probabile che si traduca in un aumento delle domande durante questa fase del processo decisionale, nonché nelle fasi successive. Di conseguenza, mentre i professionisti della consulenza potrebbero essere in grado di acquisire dati iniziali dai loro clienti maschi tramite comunicazioni telefoniche o attraverso moduli online o postali, potrebbero dover considerare la possibilità di organizzare incontri in persona con le loro clienti donne al fine di erogare tali informazioni in modo adeguato. (Stendardi et. al, 2006)

Anche Walczak e Pieńkowska-Kamieniecka (2018) sottolineano come gli uomini utilizzano più spesso l'online banking rispetto alle donne. Essi sostengono che questo non dipenda soltanto dalla loro

preferenza per questa forma di contatto con la banca, ma anche dal fatto che si sentono più a loro agio con il computer.

La necessità di dedicare maggior tempo alla consulenza nel caso di una cliente donna, si riflette anche nella definizione degli obiettivi finanziari di lungo periodo. È molto probabile che un cliente uomo si concentri su un solo aspetto dominante in un insieme di segnali infirmativi e per questo motivo è molto probabile che sia facilmente in grado di dare priorità agli obiettivi e nel nominare quello che è più importante per loro nel processo di definizione degli obiettivi finanziari. Le donne, a causa della loro tendenza a prendere in considerazione tutte le informazioni disponibili, potrebbero dimostrare una maggiore difficoltà nello stabilire le priorità dei propri scopi e obiettivi nell'area finanziaria. Inoltre, rileva come le clienti donne cerchino un tipo di relazione con i propri consulenti finanziari basata sulla comunicazione, comprensione reciproca e fiducia; mentre i clienti di sesso maschile sono più propensi a giudicare la qualità del rapporto con i propri consulenti finanziari in base alla performance degli investimenti. (Stendardi et. al, 2006)

Un'ulteriore attenzione è richiesta al consulente nella fase di consulenza e presentazione di un piano finanziario. Le clienti donne mostrano una preferenza per un approccio più dettagliato e completo quando si tratta di ricevere informazioni relative al piano finanziario. Di conseguenza, il consulente deve adottare un approccio approfondito e completo nella presentazione del piano, concentrandosi sull'offrire una visione comprensiva dell'intero quadro. È fondamentale che il consulente fornisca spiegazioni dettagliate sulla ragion d'essere delle raccomandazioni proposte e si assicuri di affrontare tutti gli aspetti del piano in modo chiaro ed esaustivo. Questo approccio dovrebbe favorire un senso di tranquillità tra le clienti e assicurare che abbiano a disposizione tutte le informazioni necessarie per procedere con fiducia nelle decisioni finanziarie. Sebbene sia di fondamentale importanza presentare la logica alla base del piano a tutti i clienti indipendentemente dal sesso, è di fondamentale importanza che il consulente si assicuri che al cliente uomo siano chiari i compromessi inerenti allo sviluppo di qualsiasi piano finanziario. Questo perché si è notato che i clienti maschi tendano ad agire in base ai consigli, tramite un comportamento impulsivo. Pertanto, il consulente finanziario dovrebbe essere più ponderato per assicurarsi che i suoi clienti uomini comprendano tutti gli aspetti del piano e che resistano alla tentazione di concentrarsi solo su uno o alcuni aspetti dominanti del piano. I consulenti possono notare che mettere in luce dettagli e sfumature delle informazioni per i loro clienti di sesso maschile può rappresentare un efficace deterrente contro decisioni finanziarie impulsive. Inoltre, poiché gli uomini tendono ad orientarsi verso scelte d'investimento basate su caratteristiche dominanti, è essenziale esplicitare in modo completo tutti gli aspetti degli investimenti, soprattutto quelli legati al rischio, quando si lavora con investitori maschili. D'altra parte, nell'interazione con le clienti femminili, può essere benefico stimolare l'analisi attiva del valore delle informazioni, in modo che diventi chiara l'importanza relativa e l'applicabilità dei vari segnali

informativi. Inoltre, a volte può essere nell'interesse della cliente aiutarle a identificare situazioni decisionali semplici, in cui una dettagliata disamina delle informazioni può risultare inefficace, e dove cercare di processare ogni dato disponibile potrebbe addirittura ostacolare il processo decisionale. La valutazione delle informazioni e la focalizzazione sugli obiettivi di investimento possono aiutare le investitrici a gestire meglio la tolleranza al rischio e sfruttare appieno le opportunità d'investimento. (Stendardi et. al, 2006)

Nel contesto della relazione tra consulente e cliente, il quadro teorico dell'apprendimento sociale fornisce preziose indicazioni su come i consulenti finanziari possono contribuire al successo dei loro clienti attraverso l'adozione di un approccio relazionale nell'interazione con i clienti. Poiché i consulenti finanziari svolgono un ruolo di guida, il quadro teorico dell'apprendimento sociale è pertinente per comprendere i determinanti²³ percepiti della qualità della relazione con il cliente. (McCarthy, 2020)

Questi concetti aiutano a chiarire come i consulenti finanziari possono instaurare un senso di benessere finanziario tra i loro clienti. I consulenti finanziari hanno una serie di ruoli e responsabilità cruciali, che includono ascolto attivo dei bisogni, delle necessità e dei desideri dei clienti. Lavorano sulla creazione di una roadmap finanziaria a breve e lungo termine, progettata per aiutare i clienti a raggiungere i loro obiettivi finanziari. Svolgono il ruolo di consulenti emotivi che assistono gli investitori con il loro processo decisionale finanziario oltre ad essere un confidente quando i mercati sono volatili. Infine, svolgono il ruolo di coach comportamentale, assistendo i clienti nel prendere decisioni finanziarie razionali e nell'evitare errori dettati da emozioni impulsive legate agli investimenti. (McCarthy, 2020)

Per interagire in modo più efficace con i propri clienti, i consulenti finanziari sono tenuti a sviluppare una serie di competenze professionali e sociali identificate dal Financial Planning Standards Board (FPSB). Il FPSB ha categorizzato queste competenze professionali e sociali dei consulenti finanziari come segue: (i) responsabilità professionale, (ii) pratica, (iii) comunicazione e (iv) cognitiva. Queste competenze sono state concepite per consentire ai consulenti di fornire consulenza con successo in una vasta gamma di circostanze e situazioni che spesso coinvolgono un alto livello di fiducia, incertezza, complessità e reciproca comprensione. (McCarthy, 2020)

Nello studio di McCarthy, è stata condotta un'analisi della relazione tra l'intelligenza emotiva²⁴ dei consulenti finanziari e la qualità della relazione con i loro clienti. Il campione di studio comprendeva 124 consulenti finanziari attualmente in attività. Attraverso un'analisi MANOVA²⁵ unidirezionale, è emerso

²³ Tra cui la competenza sociale, il riferimento dei clienti e la fedeltà.

²⁴ La teoria dell'intelligenza emotiva può essere divisa in quattro sottodimensioni: (a) emozione percezione, (b) comprensione delle emozioni, (c) facilitazione delle emozioni e (d) regolazione delle emozioni.

²⁵ L'analisi della varianza multivariata (MANOVA) è una procedura statistica utilizzata per analizzare simultaneamente più variabili dipendenti che sono misurate in un esperimento o uno studio, al fine di determinare se esistono differenze

che esiste una relazione statisticamente significativa tra l'intelligenza emotiva dei consulenti finanziari (misurata attraverso il punteggio totale di intelligenza emotiva) e i parametri di valutazione della relazione percepita dai clienti. Questi parametri di valutazione includono il livello di competenza sociale dei consulenti finanziari, la durata media della fedeltà dei clienti e il numero medio di segnalazioni da parte dei clienti attuali. (McCarthy, 2020)

I risultati statisticamente significativi suggeriscono che altri fattori, come il ciclo di vita del cliente, il patrimonio familiare, i compensi dei consulenti e vari aspetti legati al servizio, possono influire sulla fedeltà del cliente. La probabilità di un consulente di mantenere un cliente durante il primo anno è molto alta (0,95 a 12 mesi), ma questa fedeltà diminuisce tra il 12° e il 48° mese a 0,74, stabilizzandosi poi al 60° mese a 0,70. Questo periodo, compreso tra il 12° e il 48° mese, è stato denominato "periodo di luna di miele" nelle relazioni tra consulenti di gestione patrimoniale e clienti. Durante questi primi cinque anni, il cliente valuta se la relazione con il consulente soddisfa le sue esigenze e, in caso contrario, decide se lasciare il consulente.

Un sondaggio condotto da Spectrem Group nel 2014 ha identificato alcuni fattori legati ai servizi che influenzano la fedeltà dei clienti. Tra i quattro motivi più citati dagli investitori con un patrimonio netto compreso tra 1 e 5 milioni di dollari, figurano: (i) la mancata tempestività nelle risposte del consulente al telefono (61%); (ii) la mancanza di proattività nel contattare il cliente (53%); (iii) la mancanza di idee e consigli di valore da parte del consulente (48%); (iv) il ritardo nelle risposte alle e-mail da parte del consulente (46%). Da queste ricerche emerge che la fedeltà dei clienti dipende da vari fattori, tra cui la qualità del servizio e la gestione del tempo, oltre a considerazioni quali il ciclo di vita del cliente, il patrimonio familiare e gli onorari dei consulenti. Di conseguenza, l'intelligenza emotiva del consulente finanziario potrebbe non avere un impatto diretto sulla fedeltà del cliente. (McCarthy, 2020)

2.4.2 Cosa spiega le differenze nelle raccomandazioni dei consulenti?

Nelle sezioni precedenti, abbiamo evidenziato come le raccomandazioni dei consulenti ai propri clienti, possano differire a seconda del genere. Tali risultati non possono però essere attribuiti esclusivamente a differenze di genere nelle preferenze di rischio. Queste osservazioni sollevano la questione di come spiegare in modo sistematico le differenze che osserviamo.

statisticamente significative tra gruppi o condizioni. Valuta se ci sono differenze significative tra i gruppi rispetto a un insieme di variabili dipendenti. La MANOVA è spesso utilizzata in ambiti come la psicologia, la ricerca sociale, la biologia, l'educazione e molte altre discipline per analizzare dati complessi in cui sono coinvolte più variabili dipendenti. Aiuta a determinare se le differenze osservate tra i gruppi sono dovute a variabili indipendenti o se potrebbero essere casuali.

In linea di principio, queste differenze potrebbero essere causate da un lato dalle dinamiche presenti nel lato dell'offerta dei servizi di consulenza finanziaria, come comportamenti strategici o pregiudizi da parte dei consulenti stessi. (Bucher-Koenen et al. 2021)

Le differenze rilevate nei precedenti paragrafi contribuiscono a spiegare alcune delle differenze osservate tra i sessi: uomini e donne non condividono le stesse preferenze riguardo ai prodotti finanziari o dimostrano avere motivazioni diverse quando cercano consulenza finanziaria.

I consulenti possono adattare la loro consulenza ai clienti sulla base dei segnali osservati di attitudine finanziaria. Bucher-Koenen et al. (2021) elaborano un modello formale di interazione tra consulente e cliente, in cui il genere del cliente funge da indicatore delle sue attitudini finanziarie.

Nel modello, un consulente razionale suggerisce un'alternativa di investimento a un cliente, che poi decide se implementare o meno la raccomandazione. Il consulente cerca di dedurre l'attitudine finanziaria del cliente da tratti osservabili, al fine di giungere a una consulenza personalizzata.

I consulenti sono quindi incentivati a suggerire soluzioni con costi inferiori e più personalizzate, ai clienti che mostrano segnali più elevati di competenza finanziaria. Supponendo che i consulenti usino il genere come indicatore di competenza finanziaria, ciò potrebbe portare a una situazione in cui i clienti maschi hanno maggiori probabilità di ricevere consulenze di qualità superiore rispetto alle donne. Questa è ciò a cui, Bucher-Koenen et al., si riferiscono come "ipotesi di vendita impropria", la quale offre una spiegazione per le evidenze presentate nella sezione precedente.

Il meccanismo ipotizzato richiede due elementi fondamentali: in primo luogo, che i consulenti percepiscano in modo differente la competenza finanziaria media tra uomini e donne e, in secondo luogo, che tali percezioni influenzino le raccomandazioni che formulano. Per verificare se questa ipotesi trova riscontro nella realtà, Bucher-Koenen et al. (2021) hanno indagato se i clienti ritenessero che i consulenti siano influenzati da stereotipi di genere quando formulano raccomandazioni. I risultati del sondaggio hanno indicato che esiste effettivamente una relazione tra il genere del cliente e le raccomandazioni influenzate da stereotipi. Le valutazioni fornite per questa domanda sono significativamente più elevate per i clienti di sesso femminile (con una media di 2,9 per i clienti di sesso femminile rispetto a 2,7 per i clienti di sesso maschile). Questo costituisce un ulteriore supporto per l'ipotesi che il meccanismo sottostante, che abbiamo suggerito, è effettivamente rilevante nella pratica. (Bucher-Koenen et al. 2021)

Inoltre, un aspetto molto interessante che la ricerca ci suggerisce è che i pregiudizi psicologici e i bias comportamentali non colpiscono solo gli investitori, ma anche i pianificatori finanziari. Athota et al (2023) classificano due tipi di pregiudizi cognitivi dei consulenti finanziari: (i) cognitivi ed (ii) emotivi. I bias cognitivi possono generare errori di ragionamento, mentre quelli emotivi influenzano il processo decisionale basato su sentimenti specifici.

I bias cognitivi possono essere categorizzati in due principali tipologie (Athota et al., 2023)

1. Il primo riguarda il pregiudizio della *perseveranza delle credenze*, in cui le persone persistono nelle loro convinzioni e respingono i fatti, nonostante la disponibilità di prove contrarie²⁶.
2. Il secondo è il bias *dell'elaborazione delle informazioni*, in cui le persone si basano su stime piuttosto che considerare i dati oggettivi²⁷.

D'altra parte, i bias legati all'eccessiva fiducia, all'avversione alla perdita e all'affinità sono di natura emotiva.

Gli errori derivati da bias cognitivi possono avere un impatto significativo e negativo sugli investimenti finanziari. La Prospect Theory di Kahneman & Tversky (1979) ci aiuta a comprendere il processo decisionale, concentrandosi sull'economia comportamentale e sulla finanza comportamentale. Tra le euristiche spesso osservate nelle decisioni delle persone ci sono (Kahneman & Tversky, 1979):

- *l'euristica rappresentativa (RH)*, in cui le persone tendono a scegliere l'opzione più familiare;
- *le euristiche della disponibilità*, in cui le decisioni si basano su informazioni facilmente reperibili;
- *euristiche di ancoraggio ed aggiustamento*, in base alle quali le persone stabiliscono prima una stima di base e poi la aggiustano per ottenere una risposta soddisfacente.

I pregiudizi cognitivi sono inevitabili e inconsci. Ogni persona, indipendentemente dalla professione, è soggetta a pregiudizi in relazione a qualsiasi tipo di processo. Nel contesto della pianificazione finanziaria, tali pregiudizi possono portare a decisioni errate e alla perdita di clienti. (Athota et al., 2023)

Gli investitori o i clienti condividono informazioni sensibili riguardanti la loro ricchezza con i loro pianificatori finanziari. La vulnerabilità dei clienti è quindi legata all'affidabilità dei loro promotori finanziari e all'aspettativa che questi ultimi elaborino piani di investimento privi di pregiudizi. Quest'ultimo elemento non può soddisfare le aspettative degli investitori: gli stessi pianificatori sono consapevoli di essere influenzati da eventuali pregiudizi e che prendono consapevolmente la decisione di non cedere ad essi. Athota et al (2023) hanno chiesto a ventuno consulenti quale fosse la loro comprensione del concetto di bias psicologico e cognitivo. La maggior parte ha riferito di essere consapevole di essere soggetta a bias cognitivi nel processo di presa di decisioni professionali per conto dei propri clienti. Mentre elaborano piani di investimento per i loro clienti e prendono decisioni critiche, i pianificatori finanziari devono essere consapevoli di eventuali pregiudizi a cui potrebbero essere soggetti. Si può affermare che le decisioni finanziarie sono influenzate da pregiudizi cognitivi ed emotivi, insieme a fattori familiari, socioeconomici, tratti della personalità, demografici e attributi religiosi. Due dei ventuno intervistati hanno affermato di non avere né conoscenza né consapevolezza dei

²⁶ Ad esempio: conferma, rappresentatività, pregiudizio del senno del poi ecc.

²⁷ Tra gli esempi vi sono l'inquadramento, l'auto attribuzione, la disponibilità, l'ancoraggio ecc.

pregiudizi cognitivi. Riteniamo che ciò possa essere dovuto alla generalizzata mancanza di comprensione dei pregiudizi. (Athota et al., 2023)

La ricerca di Athota et al. si spingeva, inoltre, a chiedere agli intervistati eventuali possibili pregiudizi cognitivi che potrebbero aver identificato riguardo al loro personale processo decisionale professionale. Hanno elencato otto bias comportamentali con cui è stato possibile concludere che la maggior parte degli investitori è influenzata da un'eccessiva fiducia o dallo status quo. Di seguito i diversi pregiudizi identificati tra i pianificatori finanziari campione (Athota et al., 2023):

- *Bias di conferma.* Implica che i pianificatori finanziari abbiano convinzioni e preconcetti su determinati investimenti. Questi vengono rafforzati quando le informazioni derivanti dallo scenario sembrano essere allineate con i loro processi mentali. Tali informazioni possono essere vere o false, ma i consulenti finanziari le considerano vere e le utilizzano a supporto delle loro decisioni.
- *Bias da familiarità.* Si esprime quando i consulenti finanziari decidono di investire in piattaforme con cui hanno familiarità e quindi non diversificate in termini di idee di investimento.
- *Distorsione da priming.* Quando sono sotto l'influenza del pregiudizio di priming, le persone tendono a collegare due oggetti o condizioni in base alle loro esperienze precedenti.
- *Pregiudizi inconsci.* Questo pregiudizio implica l'emissione di giudizi o decisioni senza alcun supporto probatorio.
- *Bias da eccessiva fiducia.* Il livello di correttezza delle risposte che il consulente assegna alle domande dei clienti è maggiore rispetto alla reale accuratezza delle risposte.
- *Distorsione dall'inquadratura.* Processo di selezione di alcuni elementi della realtà percepita e di assemblaggio di una narrazione che evidenzia le connessioni tra loro per promuovere una particolare interpretazione.
- *Pregiudizi egoistici.* Rivendicano la responsabilità se l'esito di una decisione è favorevole, ma incolpano fattori esterni per eventuali risultati non favorevoli.
- *Bias di credenza.* Il consulente finanziario crede in una conclusione o risultato presunto molto prima di confrontarsi con il relativo risultato del ragionamento logico.

Athota et al. sono stati in grado anche di classificare i pregiudizi comportamentali in relazione alla loro fonte, ovvero (Athota et al., 2023):

- autoinganno, persone che sopravvalutano sé stesse;
- semplificazione euristica, analisi complesse interrotte a causa di incapacità cognitiva;
- stati d'animo personali che ostacolano le capacità di ragionamento.

L'analisi ha dimostrato che sei intervistati su ventuno erano pienamente consapevoli e mostravano una conoscenza avanzata dei vari pregiudizi cognitivi/psicologici a cui potevano essere soggetti quando prendevano decisioni chiave di investimento per conto dei propri clienti. Dieci su ventuno avevano solo

in parte consapevolezza di tali pregiudizi e i restanti cinque non avevano conoscenza dei pregiudizi cognitivi oppure li fraintendevano²⁸.

Queste problematiche potrebbero essere mitigate tramite un supporto tecnologico. L'adozione e l'uso di tecnologie o metodologie non umane, esenti dall'influenza delle emozioni, è evidentemente necessaria per evitare pregiudizi. (Athota et al., 2023)

Una revisione sistematica in questo campo mostra come la ricerca sull'intelligenza artificiale nella pianificazione finanziaria e negli investimenti è dominante. Nello specifico, si è potuto studiare l'uso dell'intelligenza artificiale con lo scopo di mitigare i pregiudizi comportamentali degli investitori. (Athota et al., 2023)

2.4.3 L'impatto dei pregiudizi e delle differenze di genere per i consulenti finanziari.

Un buon consulente per essere tale deve porre attenzione all'interazione con la clientela e alla costruzione con essa di relazioni di valore. Questo elemento rappresenta l'80% delle proprietà di questo lavoro. Dal momento che per il restante 20%, l'azienda del consulente ricopre un ruolo di supporto sostanziale, è bene che il consulente ponga attenzione alla parte predominante e di cui solo lui può essere promotore. Una domanda fondamentale da porsi è quindi: quanto gli errori²⁹ nella consulenza sono comuni? Merrill (2023) osserva che, nonostante i consulenti finanziari abbiano le migliori intenzioni, commettono in media dieci errori per ogni trenta minuti di riunione. Gli errori più frequentemente osservati sono (Merrill, 2023):

- Supporre che il decisore in una coppia sia l'uomo;
- Supporre che le finanze di una coppia siano state unite/investite congiuntamente;
- Supporre che le donne siano più avverse al rischio;
- Supporre che le donne siano meno informate degli uomini in materia di investimenti;

Molti degli errori legati agli stereotipi di genere commessi dai consulenti finanziari erano minori e passavano inosservati all'investitore. I consulenti finanziari uomini dimostravano di avere il doppio delle probabilità di commettere un comportamento scorretto³⁰ durante le riunioni, rispetto alle colleghe donne.

²⁸ Quando è stato chiesto agli intervistati di fornire esempi dei pregiudizi che avrebbero potuto identificare hanno fatto riferimento ai seguenti: bias di conferma (5/21); bias di affinità (4/21); bias inconscio (3/21); bias di priming (2/21) e uno ciascuno per bias di eccessiva fiducia, di framing, di egoismo, di credenza e di ancoraggio.

²⁹ Un errore è qualsiasi tipo di comportamento, il più delle volte un segnale molto lieve, che indica che una persona non sta interpretando accuratamente le informazioni di un'altra persona. Ad esempio, una donna investitrice potrebbe avere in mano la documentazione finanziaria della famiglia, indicando che è stata lei a preparare l'incontro, ma il consulente finanziario inizia spiegandole un concetto di base sull'investimento.

³⁰ Molti casi si riferiscono a un disallineamento sui bisogni o a presupposti errati.

Gli stereotipi e in generale degli errori di comportamento possono portare a un presupposto per cui lo scambio e l'interazione costituisce un'esperienza negativa. (Merrill, 2023)

Le conseguenze di questi errori sono significative. Sebbene le donne investitori siano più propense a consigliare un consulente finanziario quando sono felici, sono anche molto più propense a cambiare consulente finanziario dopo una brutta esperienza: il 35% delle donne investitori ha cambiato consulente finanziario dopo l'esperienza dello stereotipo negativo, rispetto al 30% degli uomini. Il 18% degli uomini si è confrontato con il proprio consulente finanziario o ha presentato una denuncia; solo il 12% delle donne ha scelto questi rimedi. (Merrill, 2023)

In uno dei quattro studi simultanei di Merrill, sono stati intervistati più di 4.000 investitori che attualmente lavorano con consulenti finanziari per scoprire se avessero mai avuto un'esperienza negativa legato allo stereotipo di genere. L'8% delle donne ha riferito di aver avuto un'esperienza negativa con un consulente finanziario basata su uno stereotipo di genere: una percentuale molto inferiore a quanto suggerirebbe la narrativa tradizionale. Tuttavia, questo numero è significativamente più grande della statistica corrispondente per gli uomini: solo il 3% degli uomini ha riportato un'esperienza negativa legata allo stereotipo di genere. Analizzando i dati con i consulenti finanziari, era chiaro che comprendevano il tipo di esperienze negative che le donne incontrano, ma i consulenti finanziari hanno avuto difficoltà a riconoscere tale comportamento in sé stessi. È degno di nota il fatto che uomini e donne hanno quasi la stessa probabilità di sentirsi stereotipati: il 42% di donne si sono sentite stereotipate (in relazione a qualsiasi caratteristica) contro il 45% per gli uomini. (Merrill, 2023)

Merrill si è soffermato anche nell'analisi del comportamento del consulente durante l'appuntamento con i clienti, scoprendo che i consulenti finanziari commettevano errori lievi ma frequenti negli incontri con gli investitori. Sia i consulenti uomini che le consulenti donne avevano le stesse probabilità di rivolgere maggiormente il loro sguardo³¹ all'uomo in una coppia di investitori. Infatti, Il monitoraggio oculare delle riunioni dal vivo rivela che sia i consulenti finanziari uomini che quelli donne, di fronte a una coppia di clienti eterosessuali, per il 60% del loro tempo concentravano la loro attenzione focale sugli investitori uomini.

³¹ La tecnologia di tracciamento oculare consente di catturare schemi visivi, annotando cosa guardano gli occhi, l'ordine in cui scansionano un soggetto e dove si concentrano gli sguardi per il tempo più lungo. Con queste informazioni, è possibile costruire mappe di calore dei punti focali che mostrano, ad esempio, quale persona in una coppia il consulente finanziario dedica più tempo a guardare. L'Eye tracking negli studi di Merrill è stato utilizzato nelle interviste virtuali ai consulenti finanziari e negli incontri reali tra consulenti finanziari e investitori.



Figura 4 - Campionatura dell'attenzione focale dei consulenti durante un incontro con una coppia di clienti.

Anche il linguaggio evidenzia una discrepanza di differenza tra consulenti uomini e donne. Analizzando i modelli linguistici nell'analisi lessicale, si nota come linguaggio utilizzato dai consulenti finanziari può influenzare il modo in cui gli investitori affrontano le proprie scelte finanziarie. Le consulenti donne utilizzano molto più spesso un linguaggio positivo e comunitario. Questo linguaggio positivo è correlato a una maggiore disponibilità da parte delle donne investitori a prendere le proprie decisioni di investimento anche se vi è un rischio associato. Al contrario i consulenti finanziari uomini tendono a usare più parole relative al rischio di ribasso. Ciò potenzialmente rende le donne meno propense a correre rischi e più propense a fare molto affidamento sui propri consulenti finanziari. La spiegazione linguistica non appare così determinate nei confronti degli investitori uomini, rispetto alle clienti donne. (Merrill, 2023)

2.5 Interazioni di genere tra investitori e consulenti.

È importante tenere presente che gli effetti riportati sul genere del cliente devono essere interpretati come effetti di interazione. Soprattutto alla luce del volume crescente di ricerche che sostengono che il comportamento degli investitori può essere spiegato da norme e identità sociali interiorizzate. La questione dell'identità evidenzia anche un nuovo tipo di esternalità quando le persone interagiscono in diversi contesti sociali: l'identità sociale di una persona (basata sull'età, sul sesso, ecc.) può avere significato ed evocare risposte negli altri. Questo argomento diviene particolarmente importante nel contenuto della consulenza finanziaria, che implica essenzialmente un'interazione tra un consulente e un investitore. Bisogna quindi chiedersi se il genere dei consulenti può influenzare le decisioni di investimento e in che modo le esternalità possono influenzare il processo decisionale finanziario. (Monne et al., 2023)

Monne et al. sviluppano l'ipotesi secondo cui gli investitori hanno maggiori probabilità di conformarsi alle norme sociali di genere per quanto riguarda l'assunzione di rischi se interagiscono con un consulente

di sesso opposto. La minaccia di genere si verifica in situazioni in cui si è “minacciati” dalla possibilità di agire sulla base di norme sociali assegnate al genere. Si suppone che in contesti decisionali considerati maschili, come quello degli investimenti finanziari rischiosi, la presenza delle donne porti gli uomini ad affermare la loro mascolinità³² assumendosi rischi elevati, mentre la presenza degli uomini può portare le donne a investire con maggiore cautela³³. Per verificare questo assunto Monne et al. hanno disposto uno studio nel 2023. I risultati ottenuti indicano che il grado di preferenza al rischio è notevolmente influenzato dal genere del consulente finanziario: quando un uomo viene consigliato da una donna, ha 11,8 punti percentuali in più di probabilità di scegliere il portafoglio più aggressivo rispetto a quando viene consigliato da un uomo. Un'identità di genere femminile per il consulente ha un effetto comportamentale sugli investitori di sesso maschile che supporta l'ipotesi di minaccia della mascolinità. Non solo si riscontrano le ipotesi appena sostenute, ma addirittura nel caso in cui un uomo riceva consulenze da una donna, sembra che egli tenda a intraprendere investimenti più rischiosi rispetto a quando riceve consulenze da un uomo. Questo comportamento sembra riflettere stereotipi di genere maschili, in linea con l'ipotesi della minaccia di genere da parte degli uomini. (Monne et al., 2023)

D'altra parte, quando le donne ricevono consulenze da uomini, sembrano adottare, in media, un approccio più prudente rispetto a quelle che ricevono consulenze da altre donne. Inoltre, la probabilità che le investitrici donne scelgano il portafoglio più difensivo quando consigliate da un uomo aumenta di 5,9 punti percentuali rispetto a quando ricevono un consiglio da una donna. Anche in questo caso, il cambiamento nella propensione al rischio segue uno schema che corrobora l'ipotesi della minaccia di genere da parte delle donne: avere un consulente maschio sembra rendere le investitrici più propense a optare per scelte di investimento più conservative. Monne et al. attribuiscono un ruolo secondario alla minaccia dello stereotipo, che però intensifica l'effetto della minaccia di genere. La minaccia dello stereotipo non porta necessariamente le donne a scegliere il portafoglio meno rischioso, ma uno meno rischioso. Detto questo, dobbiamo ammettere che, da una prospettiva empirica, i due effetti potrebbero

³² Numerosi studi evidenziano il fatto che, se gli individui di sesso maschile in generale, e gli investitori in particolare, sentono minacciata la propria mascolinità (socialmente determinata), molto probabilmente svilupperanno una maggiore aggressività e un atteggiamento di propensione al rischio nel tentativo di ripristinare ciò che si sentono sfidati. Una minaccia alla mascolinità è più probabile quando gli uomini interagiscono con le donne in contesti in cui agli uomini è attribuito uno "status elevato". Ad esempio, se gli uomini sono impegnati in "lavori da uomini" e una donna si unisce a loro, potrebbero sentirsi meno "maschi" e reagire in modo aggressivo nei confronti della collega per ripristinare la loro identità maschile. Ricerche successive hanno confermato che l'interazione tra uomini e donne sul posto di lavoro può accentuare la minaccia alla mascolinità quando le donne hanno successo e minacciare lo status degli uomini in una gerarchia di genere. (Akerlof e Kranton 2000).

³³ Come nel caso della minaccia della mascolinità, può esserci una simile minaccia della femminilità, che spingerebbe le donne a comportarsi in conformità con le norme sociali femminili mostrando maggiore cautela. Una minaccia alla femminilità funzionerebbe principalmente attraverso la paura interiorizzata delle donne di incorrere in una sanzione sociale se violassero le norme di genere comportandosi in modo contro-stereotipato.

sovrapporsi e che quantificare i loro contributi individuali è impossibile. Ulteriori ricerche, in particolare una metodologia sperimentale, potrebbero essere in grado di separare gli effetti di ciascuno di questi due meccanismi. (Monne et al., 2023)

Un risultato sorprendente emerso dalla ricerca è che non vi sono evidenze del gender gap nell'assunzione del rischio di investimento quando si analizzano specificamente i clienti che interrogano un consulente del proprio stesso genere. Infatti, la probabilità che un'investitrice scelga la posizione più difensiva di portafoglio è nullo quando le donne investitori sono consigliate da una donna. Ciò suggerisce che, nel contesto delle decisioni finanziarie, le differenze nell'atteggiamento verso il rischio tra uomini e donne potrebbero essere principalmente attribuibili alle dinamiche interpersonali tra i sessi. (Monne et al., 2023) Lo studio di Monne et al. si allinea alla tesi di Stolper e Walter ³⁴ relativa alla tesi per cui i clienti siano propensi a seguire la consulenza di un consulente dello stesso sesso.

Anche lo studio di Baeckström, Marsh e Silvester (2021) indaga come il genere del consulente influisce sull'assunzione del rischio. Osserviamo che, in linea con i risultati di Monne, le donne tendono a scegliere consulenti finanziari di genere femminile.

Al fine di catturare gli effetti potenzialmente diversificati del trattamento, Baeckström et al. hanno proceduto al calcolo degli effetti medi condizionali del trattamento (CATE) per gli investitori di sesso maschile e femminile. Tutti gli effetti del trattamento condizionale risultano significativi per gli investitori di sesso maschile, in quanto essi prendono decisioni sull'allocazione delle risorse liquide in modo indipendente dal genere del consulente. In contrasto, gli effetti del trattamento diventano più ampi e significativi per le investitrici di sesso femminile: i consulenti di sesso maschile contribuiscono a una diminuzione significativa dell'autovalutazione della conoscenza delle investitrici (e in misura più debole della fiducia). In particolare, la presenza di consulenti di sesso maschile si traduce in una detenzione di liquidità significativamente più elevata da parte delle investitrici, con un aumento del 13,4%. Notiamo che queste differenze nella conoscenza e nelle scelte di investimento si riscontrano esclusivamente tra le investitrici.

Un ulteriore studio di Banca Widiba (2022) ha esaminato le percezioni e gli atteggiamenti dei consulenti finanziari nei confronti del denaro e delle questioni di genere. In sintonia con i risultati dei clienti, anche per i consulenti finanziari, il denaro emerge come una fonte di ambivalenza, sebbene con una negatività meno accentuata. Il denaro è visto come fonte di soddisfazione e serenità, ma anche come un vincolo e uno strumento per soddisfare le esigenze familiari. Inoltre, le rappresentazioni di genere riflettono in

³⁴ STOLPER, Oscar; WALTER, Andreas. Birds of a feather: The impact of homophily on the propensity to follow financial advice. *The Review of Financial Studies*, 2019, 32.2: 524-563.

modo articolato gli stereotipi riscontrati nei gruppi di discussione con le donne: le donne sono percepite come coloro che gestiscono il capitale familiare e le spese, ma hanno una voce meno influente, specialmente quando si tratta di conti condivisi. Anche per i consulenti finanziari, le donne sembrano trovarsi in una situazione di dipendenza, spesso delegando maggiormente ai mariti le decisioni finanziarie. I risultati confermerebbero le rappresentazioni stereotipate che vedono l'uomo come il principale gestore del denaro, con una presenza sicura e coraggiosa nelle decisioni finanziarie, caratterizzato da idee chiare e determinate. D'altra parte, le donne sono percepite come più strategiche e prudenti, orientate all'ascolto in virtù della loro consapevolezza delle loro minori conoscenze nel campo finanziario.

Nello stesso studio sperimentale emergono dati che rivelano come i Consulenti finanziari uomini, specialmente quando sono influenzati da credenze stereotipiche di genere radicate, adattino le loro scelte di portafoglio personalizzato e le strategie di comunicazione in base al genere dei clienti. In pratica, forniscono informazioni più dettagliate sia in forma semplificata che tecnica ai clienti maschi, prediligendo prodotti finanziari più semplici per le clienti donne e riservando quelli più complessi ai clienti maschi. Questa tendenza a basare le scelte di comunicazione sui generi dei clienti riflette gli stereotipi di genere e influisce sull'accesso delle donne alle informazioni finanziarie. Se da un lato si potrebbe pensare di adattare meglio la comunicazione in base alle caratteristiche del cliente, dall'altro si rafforzano le lacune sistematiche che ostacolano l'interazione adeguata delle donne con il mondo finanziario.

Inoltre, la ricerca ha rivelato risultati inattesi: i consulenti finanziari donne sembrano essere più consapevoli della carenza di conoscenze nelle donne e, a differenza dei colleghi uomini, cercano attivamente di colmare queste lacune fornendo maggiori informazioni. Questi risultati evidenziano le barriere che limitano la fiducia delle donne nei processi di investimento e suggeriscono possibili strade per ridurre il divario di genere tra gli investitori. Una soluzione potrebbe essere l'aumento del numero di consulenti finanziarie donne, le quali dimostrano un comportamento meno influenzato dal genere del cliente. (Banca Widiba, 2022)

Un'altra direzione importante riguarda l'educazione e la sensibilizzazione dei consulenti finanziari in merito all'impatto degli stereotipi di genere sul loro comportamento nei confronti delle donne. Questo potrebbe aiutarli a superare i condizionamenti inconsci e migliorare la loro interazione con le clienti donne. (Banca Widiba, 2022)

Baekström et al. (2021) si soffermano sull'analisi dell'associazione tra il sesso del consulente e quello dell'investitore. Nello studio si rileva come le investitrici donne che hanno consulenti donne (indicate come "Fem/Fem") non mostrano differenze statisticamente significative rispetto all'insieme di investitori maschi con consulenti maschi (o di investitori maschi con consulenti donne). D'altra parte, le donne che

si affidano a consulenti uomini ("Fem/Maschio") riportano notevoli e generalmente significative differenze. In particolare, l'associazione con un consulente maschio sembra essere correlata al fatto che le donne si percepiscono come meno tolleranti al rischio, meno informate e meno fiduciose nelle loro decisioni finanziarie. Inoltre, detengono un notevole e statisticamente significativo 10,6% in più di liquidità nei loro portafogli di investimento. (Bucher-Koenen et al., 2021)

Questo studio ha portato a comprendere come l'abbinamento di genere tra investitori e consulenti sia correlato a differenti variabili³⁵ di interesse solo per gli investitori di sesso femminile. Studi precedenti hanno dimostrato che i consulenti possono variare le loro percezioni dei clienti in base al genere del cliente e che le donne investitrici sono più propense a seguire i consigli quando provengono da una consulente donna rispetto a un consulente uomo. Nello studio, l'analisi si estende al fine di considerare come l'abbinamento di genere sia correlato alla tolleranza al rischio auto-valutata, alla conoscenza finanziaria, alla fiducia e alla disponibilità di liquidità. (Bucher-Koenen et al., 2021)

Per Baeckström et al., gli investitori che lavorano con un consulente dello stesso genere ottengono valutazioni più elevate in tutti e tre questi aspetti e mantengono meno liquidità nei loro portafogli di investimento. Il genere dei consulenti sembra quindi avere un'importanza economica significativa, ma solo per le investitrici.

I risultati ottenuti dall'analisi delle preferenze di genere tra gli investitori-consulenti pongono in discussione l'assunto che le donne siano universalmente più avverse al rischio. Baeckström et al. notano che nonostante solo il 15-20% dei consulenti nel mercato siano donne, il 42% delle donne benestanti nel nostro sondaggio ha scelto di assumere consulenti donne. Inoltre, hanno dimostrato che le donne che al contrario scelgono consulenti uomini manifestano una notevole riduzione nella loro tolleranza al rischio, nella loro conoscenza e nella loro fiducia, investendo in media l'11% in meno rispetto alle donne che si affidano a consulenti donne. (Bucher-Koenen et al., 2021)

L'analisi dei dati suggerisce che le valutazioni della tolleranza al rischio e le allocazioni più conservatrici in liquidità di questo gruppo di donne sono correlate al fatto di aver scelto consulenti uomini. Inoltre, la più alta tolleranza al rischio e le allocazioni più aggressive in attività rischiose nei portafogli detenuti è stata riscontrata da un sotto campione di donne che hanno consulenti donne.

Tuttavia, è importante sottolineare che il genere dei consulenti non ha dimostrato alcuna correlazione significativa con le differenze nell'atteggiamento o nel comportamento di investimento tra gli uomini benestanti. In linea con la teoria economica, anche all'interno di un campione di investitori estremamente ricchi, abbiamo osservato che maggiori livelli di ricchezza sono associati a una maggiore tolleranza al rischio e a una maggiore propensione ad allocare risorse in asset rischiosi. Al contrario, l'età ha dimostrato di influenzare negativamente la tolleranza al rischio sia tra gli investitori maschili che femminili.

³⁵ Tolleranza al rischio, conoscenza, fiducia e liquidità

Da ciò concludiamo che il genere degli investitori da solo non è sufficiente per spiegare gli atteggiamenti o i comportamenti di tolleranza al rischio degli investitori benestanti. È necessario considerare questo fattore insieme ad altri, come le caratteristiche dei consulenti che vengono scelti. (Baeckström et al., 2021)

2.5.1 Come le differenze del genere del consulente possono inficiare la consulenza

L'analisi si propone di esaminare se esistano differenze sistematiche nelle raccomandazioni medie tra consulenti di sesso maschile e consulenti di sesso femminile, tenendo conto delle caratteristiche dei clienti.

Merrill (2023) nella ricerca condotta, scopre che la percezione che le donne hanno di sé stesse cambia a seconda del sesso del proprio consulente. Ad esempio, le donne investitori si sono assegnate valutazioni più basse in termini di conoscenza e fiducia finanziaria, se avessero un consulente finanziario uomo rispetto ad una consulente finanziaria donna. Quando c'erano solo due donne nella stanza, le investitrici donne in realtà si valutano più in alto, in media, rispetto agli investitori uomini.

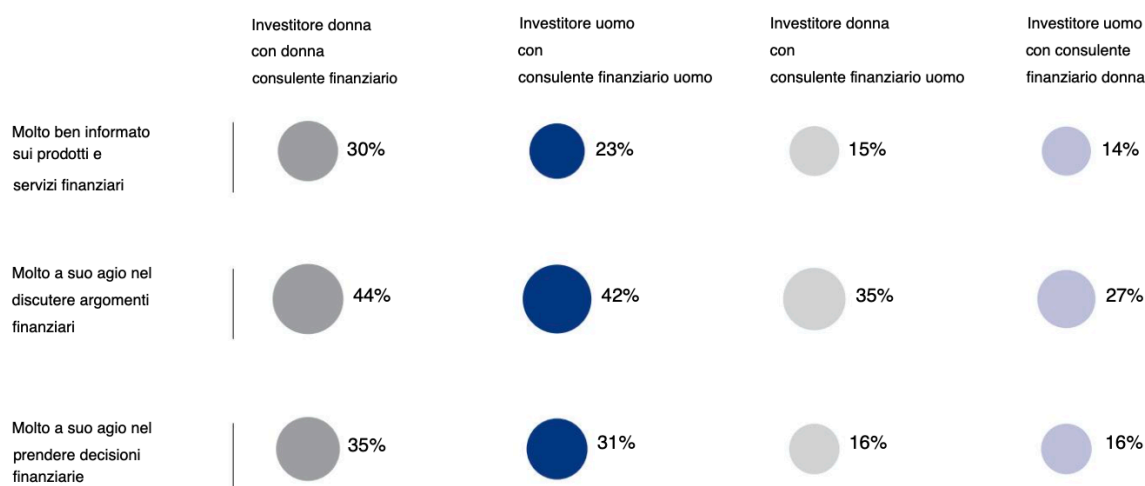


Figura 5 - Diverse valutazioni delle investitrici donne a seconda del sesso del consulente finanziario.

È anche più probabile che le investitrici donne si rimettano alle decisioni del proprio consulente finanziario quando è un uomo. In altre parole, è notevole notare come le investitrici donne hanno il doppio delle probabilità di prendere la maggior parte delle proprie personali decisioni finanziarie quando hanno un consulente finanziario donna invece di avere un consulente finanziario uomo. Questo dato evidenzia come le investitrici donne facciano meno affidamento su sé stesse quando consigliate da un consulente finanziario uomo.

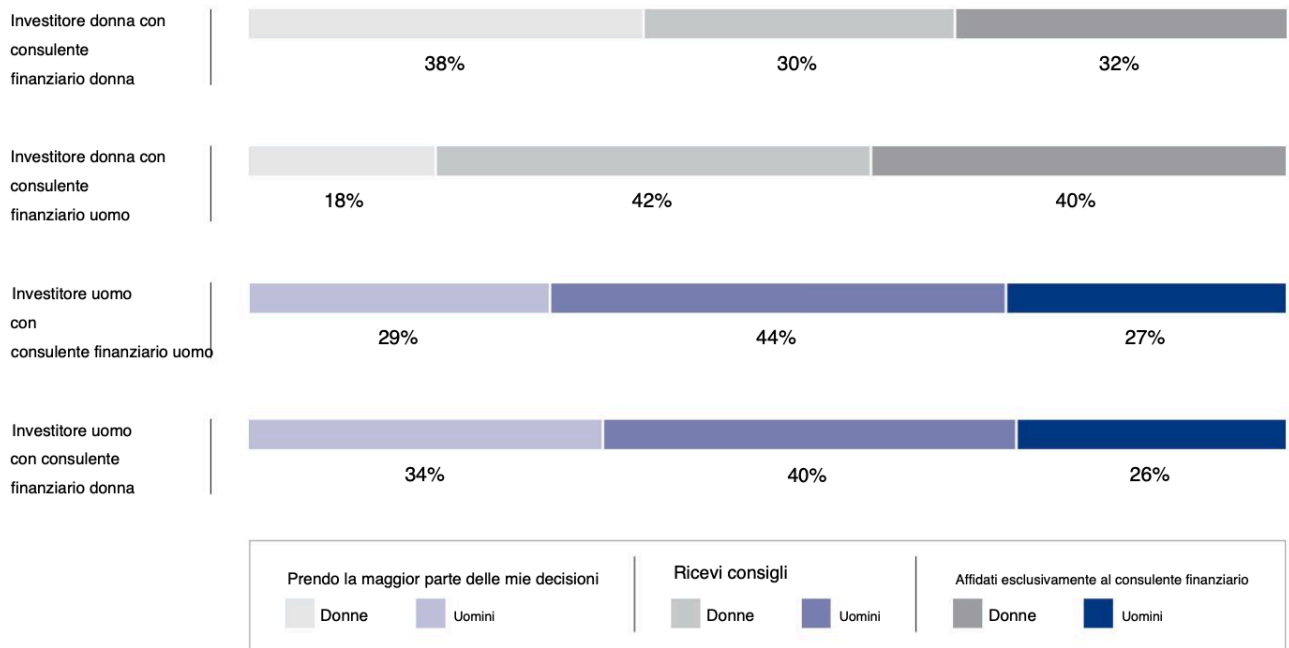


Figura 6 - Scelte finanziarie e relazioni di genere.

Un'ultima statistica importante, rilevata da Merrill, riporta come è molto più probabile che un'investitrice affermi di sentirsi a proprio agio nell'assumere rischi di investimento quando il consulente finanziario è una donna: 2,5 volte più probabile rispetto a sé il suo consulente finanziario è un uomo.

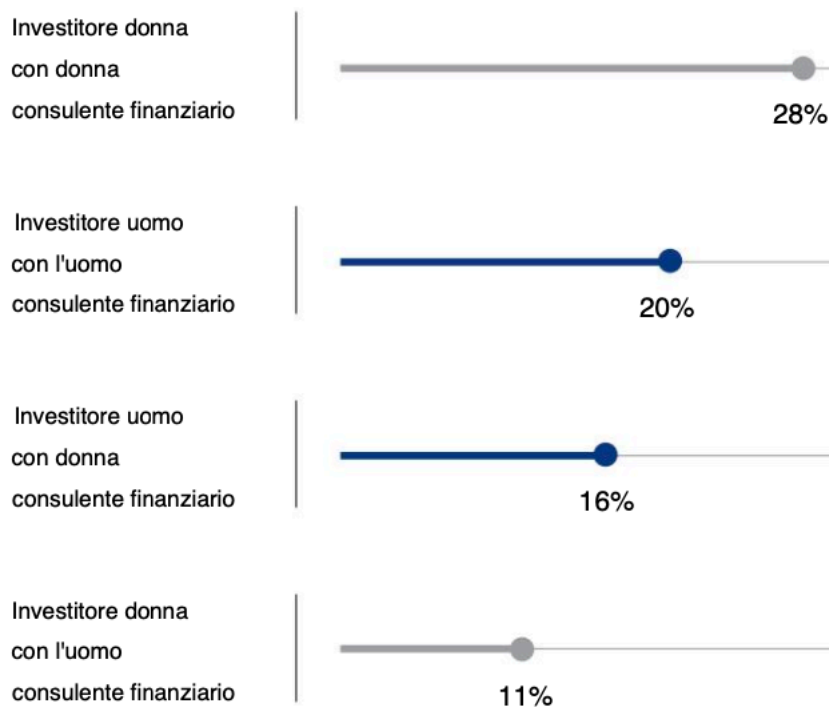


Figura 7 - Tolleranza al rischio e relazione di genere.

Lo studio di Bucher-Koenen et al. (2021) riscontrano come i consulenti di sesso maschile differenzino in modo significativo le loro raccomandazioni. Nel contesto di incontri con consulenti di sesso maschile, le

donne ricevono raccomandazioni per prodotti significativamente più costosi rispetto agli uomini, sia in termini di spese annuali che di tariffe. Al tempo stesso i consulenti di sesso maschile tendono ad essere significativamente meno propensi a raccomandare fondi bancari rispetto alle consulenti di sesso femminile (risultati simili sono stati riscontrati anche per quanto riguarda le commissioni). In aggiunta a ciò, i consulenti di sesso maschile sono notevolmente meno inclini a offrire sconti sulle commissioni anticipate alle donne rispetto agli uomini. Inoltre, i consulenti di sesso maschile sono più inclini delle loro controparti femminili a emettere raccomandazioni che comportano sconti sulle commissioni anticipate. Questo indica che, in media, le raccomandazioni dei consulenti di sesso maschile potrebbero essere meno allineate agli interessi della banca che li impiega, poiché l'istituto beneficia maggiormente dalla vendita dei propri prodotti senza sconti (o con sconti minimi).

È importante notare che queste differenze potrebbero essere il risultato di caratteristiche non osservate dei consulenti stessi. Ad esempio, se i consulenti di sesso maschile nel campione hanno in media mandati più lunghi e posizioni più elevate all'interno della banca, potrebbero essere meno influenzati dalle preoccupazioni legate alla loro carriera. In tal caso, sarebbero i consulenti più giovani (indipendentemente dal genere) le cui decisioni potrebbero essere più guidate dalle considerazioni sulla crescita professionale e, di conseguenza, potrebbero emettere raccomandazioni più favorevoli alla loro banca.

Inoltre, è molto più probabile che venga loro suggerito di optare per una banca proprietaria rispetto a un fondo bilanciato. In aggiunta a ciò, i consulenti di sesso maschile sono notevolmente meno inclini a offrire sconti sulle commissioni anticipate alle donne rispetto agli uomini.

Le consulenti di sesso femminile nel campione dimostrano anch'esse una tendenza a differenziare le loro raccomandazioni in base al genere, ma in misura molto più limitata. In particolare, non sono stati osservati significativi divari nelle raccomandazioni alle donne per quanto riguarda le spese annuali dei prodotti o la probabilità di proporre sconti sui costi iniziali. Tuttavia, le consulenti di sesso femminile sono più propense a suggerire alle donne prodotti con commissioni più elevate. In ogni caso, le consulenti di sesso femminile differenziano il loro comportamento in misura significativamente minore in base al genere del cliente rispetto ai loro colleghi di sesso maschile. In sintesi, emerge un modello di comportamento interessante in relazione al genere dei consulenti. Da un lato, i consulenti di sesso maschile sembrano offrire raccomandazioni più in linea con una minore avversione al rischio anche se sembrano essere più coinvolti nella differenziazione delle raccomandazioni in base al genere dei clienti. (Bucher-Koenen et al., 2021)

2.5.2 *Relazione diadica e Big Five*

Recenti studi nel campo della finanza comportamentale hanno indicato che il comportamento commerciale dei singoli investitori è influenzato da vari fattori psico-caratteriali dei consulenti finanziari, come la personalità ad esempio. Questi studi hanno documentato come le variazioni nella personalità di

un consulente moderino la performance commerciale dei singoli investitori. Allo stesso modo, un ampio corpus di ricerche ha scoperto come anche la performance degli investimenti dei singoli investitori è guidata dai tratti della loro personalità.

I consulenti lavorano con i clienti in quella che viene definita come una relazione diadica e per questo non è sufficiente considerare la personalità di una sola delle parti, ma dovremmo considerare la combinazione tra personalità consulente e investitore per comprendere appieno il quadro completo della loro interazione.

Una modalità di analisi potrebbe essere quella di indagare l'influenza congiunta della somiglianza (e differenza) della personalità sulla performance commerciale di un investitore. In uno studio recente sul mercato dei futures cinese è stato evidenziato che la similitudine nella personalità tra il cliente e il broker è strettamente correlata alla frequenza delle transazioni effettuate dall'investitore. Tuttavia, ciò che assume una rilevanza fondamentale è comprendere in che modo tale similitudine tra cliente e broker incide sul rendimento degli investimenti, poiché gli investitori potrebbero optare per operare con una maggiore o minore frequenza per motivi distinte, come ad esempio la necessità di riequilibrare i propri portafogli. (Tauni et al., 2020)

Nella letteratura che tratta della somiglianza interpersonale, sono stati teorizzati i possibili impatti delle similitudini nella personalità sui risultati dei gruppi. In relazione a questo esistono due prospettive contrastanti all'interno del paradigma della somiglianza.

Da un lato, una prospettiva sostiene che gli individui sono più abili nella comunicazione e nella collaborazione quando le caratteristiche dei membri del gruppo sono simili. Di conseguenza, i gruppi con una maggiore omogeneità tra i membri tendono a mostrare prestazioni più elevate. Ad esempio, membri del gruppo con tratti di coscienziosità simili possono lavorare in modo più efficiente, poiché ognuno di loro contribuisce in modo paritario alle responsabilità lavorative.

D'altra parte, l'eterogeneità tra i membri del gruppo può portare a conflitti interpersonali che danneggiano le prestazioni del gruppo. Ad esempio, gruppi composti da membri con livelli diversi di coscienziosità possono generare problemi interni, poiché alcuni membri potrebbero essere visti come sfruttatori o disturbatori. (Tauni et al., 2020)

Tauni et al. propongono un'indagine eseguita su 314 coppie di consulenti e investitori nel mercato azionario cinese³⁶. I risultati di questo studio indicano che la similitudine tra consulente e investitore in

³⁶ I mercati finanziari cinesi presentano notevoli differenze rispetto alle controparti internazionali. A differenza dei mercati finanziari statunitensi, che sono già consolidati, quelli cinesi sono relativamente giovani e hanno limitati legami con l'economia reale. In Cina, il trading azionario si basa principalmente sulla speculazione, e gli investitori cinesi prestano meno attenzione ai fondamenti economici sottostanti.

termini di apertura, estroversione, coscienziosità e gradevolezza ha un effetto positivo sulle prestazioni nel mercato azionario. Inoltre, è emerso che la similitudine tra investitori e consulenti in termini di caratteristiche demografiche, come il genere e il livello di istruzione, è associata alle performance nelle transazioni azionarie. Questo studio suggerisce che le performance commerciali degli investitori possono essere spiegate congiuntamente da fattori intrinseci ed estrinseci che coinvolgono gli investitori.

Alcuni studi riportati da Tauni et al. (2020) affermano che gli investitori di mentalità aperta hanno maggiori probabilità di assumersi rischi nei loro investimenti poiché tendono ad essere creativi e non tradizionali nelle loro esperienze. Il grado di apertura mentale è strettamente associato alla creatività, alla curiosità intellettuale e alla propensione alla sfida. I consulenti finanziari che mostrano un alto grado di apertura sono più propensi a concepire approcci innovativi nella negoziazione, adattandoli alle mutevoli condizioni di mercato. Di conseguenza, i consulenti finanziari con una mentalità aperta hanno maggiori probabilità di ottenere rendimenti superiori nella gestione degli investimenti dei loro clienti.

È plausibile che anche gli investitori con un'attitudine aperta siano inclini a considerare proposte innovative, pertanto, un investitore con una mentalità aperta sarebbe più incline a seguire le raccomandazioni di trading fornite dal consulente finanziario. Un consulente finanziario e un investitore con una mentalità aperta sarebbero felici di collaborare in modo motivato ed entusiasta, il che contribuirebbe a migliorare le performance di trading dell'investitore. Tuttavia, è importante notare che le partnership investitore-consulente possono essere compromesse quando i livelli di apertura mentale sono disomogenei. Da un lato, un consulente con scarsa apertura potrebbe non essere in grado di proporre nuove idee, mentre, dall'altro lato, un investitore con scarsa apertura potrebbe non essere disposto a sfidare il consulente per sviluppare una strategia di trading adeguata. (Tauni et al., 2020)

L'estroversione è associata al grado in cui le persone sono sociali, allegre, ottimiste, attive e comunicative. Le persone estroverse sono abili nel rapportarsi con gli altri. Si presume che un consulente finanziario e un investitore entrambi estroversi intratterrebbero una relazione interpersonale piacevole e gratificante, il che alla fine porterebbe a risultati finanziari positivi. Un aspetto significativo del lavoro di un consulente socievole è la creazione di interazioni di successo con gli altri. Quindi, i consulenti estroversi sarebbero in grado di ottenere una varietà di informazioni dalla loro vasta rete di contatti, accedendo a informazioni relative agli investimenti, che potrebbero aumentare la qualità delle scelte di investimento. Inoltre, le persone socievoli tendono ad essere influenzate da figure di autorità, come i consulenti, poiché credono che questi abbiano una maggiore competenza formale per guidarli. Di conseguenza, gli investitori

Il governo cinese svolge un ruolo significativo nel controllo delle attività di mercato azionario. A differenza degli Stati Uniti, la maggioranza degli investitori in Cina è composta da individui non sofisticati che si concentrano sulla speculazione dei prezzi delle azioni anziché sugli investimenti a lungo termine.

estroversi sarebbero più disposti a collaborare con i consulenti per migliorare le loro performance finanziarie. Tuttavia, va notato che alcune ricerche, come quelle condotte da Neuman et al. (1999), suggeriscono che le persone estroverse tendono a cercare ruoli di leadership, mentre quelle introversive preferiscono ruoli di seguaci. In un gruppo composto interamente da individui estroversi (o introversi), potrebbe verificarsi un conflitto se tutti cercassero di assumere ruoli di leadership (o seguaci), il che potrebbe influire negativamente sulle performance finanziarie complessive. Pertanto, una diade composta da investitori e consulenti entrambi estroversi potrebbe essere conflittuale, con possibili conseguenze negative sulle performance finanziarie.

Le persone con il tratto di coscienziosità sono descritte come laboriose, persistenti, rispettose e disciplinate. La teoria della somiglianza interpersonale suggerisce che individui con livelli simili di coscienziosità abbiano maggiori probabilità di ottenere successo in contesti di gruppo, poiché ciascun membro del gruppo tende a impegnarsi allo stesso modo per adempiere ai propri compiti. (Neuman et al., 1999) Un consulente coscienzioso lavorerebbe diligentemente per raccogliere informazioni accurate sugli investimenti per il suo cliente, informazioni che potrebbero alla fine portare a decisioni finanziarie migliori. Allo stesso modo, un investitore coscienzioso assumerebbe la responsabilità delle decisioni di trading e si sforzerebbe di ottenere risultati di trading positivi in collaborazione con il consulente. (Tauni et al., 2020)

Le persone gradevoli solitamente si caratterizzano per la loro cortesia, fiducia, gentilezza, buon carattere, amichevolezza, cooperazione e tolleranza. Nel contesto di un gruppo, i membri con simili livelli di gradevolezza tendono a sviluppare relazioni basate sulla fiducia, un elemento fortemente correlato al successo del gruppo (Neuman et al., 1999). I consulenti gradevoli solitamente manifestano gentilezza, amichevolezza e una genuina preoccupazione per il benessere dei loro clienti. Conseguentemente, i consulenti gradevoli sono più inclini a risolvere le problematiche dei loro clienti. Inoltre, un investitore gradevole è altrettanto incline a mantenere un rapporto armonioso con il proprio consulente grazie alla sua natura premurosa. Questo legame positivo tra un investitore e un consulente conduce a prestazioni positive. (Tauni et al., 2020)

Al contrario, è improbabile che i consulenti con tratti di personalità nevrotica ottengano prestazioni positive, poiché solitamente sono ansiosi, tesi ed emotivamente instabili, il che può inibire il loro rendimento. Sono soliti sentirsi insicuri riguardo a eventi incerti, come la possibilità di perdere affari con i loro clienti e quindi possono avere difficoltà a sviluppare strategie di trading adeguate per i loro clienti. Di conseguenza, gli investitori hanno meno probabilità di ottenere performance positive se lavorano con consulenti nevrotici. Allo stesso modo, gli investitori nevrotici hanno solitamente competenze sociali

limitate e quindi mostrano meno coinvolgimento nella formulazione di strategie di trading quando collaborano con i consulenti. (Tauni et al., 2020)

Alla luce di queste riflessioni Tauni et al hanno sviluppato un esperimento su varie società di intermediazione cinesi. A causa della natura diadica dello studio, i ricercatori hanno somministrato due sondaggi separati a due campioni corrispondenti di investitori e consulenti. Il primo campione era composto da agenti di cambio a cui sono state poste domande per evidenziare le loro caratteristiche demografiche e i tratti della personalità. Il secondo campione era composto dai clienti degli agenti di cambio ai quali sono state poste domande per identificare la loro personalità, le caratteristiche socioeconomiche e la performance del mercato azionario. I risultati dell'analisi hanno evidenziato un aumento della discrepanza tra gli investitori e i consulenti per quanto riguarda il tratto di apertura, il che ha avuto un impatto negativo (positivo) sulle performance nella negoziazione di azioni. Inoltre, si è notata una diversità per quanto riguarda il tratto di estroversione: è stata associata in modo negativo (positivo) alle performance degli investitori nel mercato azionario. Questi risultati sono in linea con l'idea secondo cui investitori ed esperti estroversi tendono a sviluppare relazioni interpersonali piacevoli e soddisfacenti, portando a performance commerciali positive. Allo stesso modo, si è rilevata un'ampia diversità per quanto riguarda il tratto di coscienziosità: è risultato correlato in modo negativo (positivo) alle performance del mercato azionario. In modo simile, abbiamo osservato che una maggiore diversità tra investitori e consulenti nel tratto di gradevolezza è stata associata in modo negativo (positivo) alle performance del mercato azionario. Infine, per quanto riguarda il tratto di nevroticismo, i risultati hanno confermato che la difformità tra investitori e consulenti nel nevroticismo è correlata in modo positivo (negativo) alle performance del mercato azionario. Questi risultati sono in linea con quelli di Tauni, Fang et al. (2017), che hanno dimostrato che gli investitori emotivamente instabili tendono a essere ansiosi riguardo ai risultati della negoziazione e, di conseguenza, hanno meno probabilità di ottenere performance positive nella negoziazione.

Lo studio mette in evidenza una relazione positiva tra l'apertura degli investitori e le performance nella negoziazione di azioni. Questi risultati sono in linea con l'ipotesi che gli investitori con una mentalità aperta siano più inclini a prendere rischi nei loro investimenti e quindi più capaci di ottenere rendimenti positivi nel loro portafoglio. Inoltre, si osserva che essere un investitore estroverso ha un impatto negativo sulle performance nella negoziazione di azioni. Questi risultati coincidono con quelli di Durand et al. (2008), i quali hanno sostenuto che gli investitori estroversi tendono a essere eccessivamente sicuri di sé e, di conseguenza, sono più inclini a generare rendimenti negativi nel loro portafoglio a causa di un eccessivo volume di trading. Inoltre, gli investitori con il tratto di coscienziosità sono più inclini a ottenere performance positive nella negoziazione di azioni. Per spiegare questi risultati, si potrebbe sostenere che

gli investitori coscienti assumono la responsabilità di gestire i propri investimenti e lavorano quindi diligentemente per ottenere il massimo ritorno possibile.

Riguardo agli impatti individuali dei tratti della personalità di un consulente sulle performance nella negoziazione azionaria di un investitore, l'apertura di un consulente ha un impatto positivo significativo sulle performance nella negoziazione. I risultati indicano che i consulenti con una mentalità aperta sono in grado di sviluppare strategie di trading non convenzionali per i propri clienti, aumentando quindi le probabilità di ottenere risultati migliori per loro. Inoltre, i consulenti estroversi hanno maggiori probabilità di influenzare positivamente le performance nella negoziazione azionaria. Infine, è stato rilevato che i consulenti coscienti tendono a influenzare positivamente le performance nella negoziazione azionaria. Questi risultati suggeriscono che ci si aspetta che i consulenti coscienti lavorino diligentemente per ottenere i migliori risultati di trading possibili per i propri clienti. (Tauni et al., 2020)

Se i tratti della personalità possono influenzare la diversificazione del portafoglio, la quale a sua volta incide sulla performance nel trading, è plausibile affermare che la diversificazione del portafoglio agisce come mediatore tra i tratti della personalità e le performance commerciali. Poiché investitori e consulenti collaborano come un gruppo per prendere decisioni sugli investimenti azionari, secondo la teoria della somiglianza interpersonale, una corrispondenza (o disallineamento) tra la personalità dell'investitore e quella del consulente potrebbe influenzare la diversificazione del portafoglio (ovvero la composizione del portafoglio) la quale a sua volta potrebbe incidere sulle performance nel trading azionario. In parole più semplici, la similitudine (o differenza) nella personalità tra investitore e consulente può avere un impatto sulle performance di trading dell'investitore attraverso le scelte di diversificazione effettuate nel portafoglio dell'investitore.

Tauni et al. hanno condotto un'analisi di regressione allo scopo di esaminare l'effetto mediatore della diversificazione del portafoglio sull'associazione tra la somiglianza (o differenza) delle personalità e le performance nel trading di azioni. Considerando anche la dimensione del portafoglio come variabile di controllo si è osservato che, sebbene l'effetto diretto fosse meno marcato dell'effetto totale (percorso c), era comunque statisticamente significativo. Questi risultati indicano che la diversificazione del portafoglio svolge un ruolo di mediazione parziale nella relazione tra la somiglianza (o differenza) delle personalità tra investitore e consulente e le performance nel trading.

In sintesi, i consulenti con una personalità aperta sono più inclini a sviluppare diverse strategie di trading in base alle condizioni di mercato mutevoli. Di conseguenza, se un consulente finanziario presenta una personalità aperta, è probabile che il consulente investa in una varietà di azioni, contribuendo alla diversificazione del portafoglio del cliente. I consulenti estroversi sono più abili nell'interagire con i clienti e questa capacità può aumentare la fiducia dei clienti, che potrebbe a sua volta aumentare la probabilità

che gli investitori diversifichino il loro portafoglio con diverse azioni. Un consulente coscienzioso riesce a raccogliere informazioni relativamente accurate. Questo, a sua volta, potrebbe spingere i clienti a considerare l'acquisto di un più ampio spettro di azioni. Di conseguenza, la corrispondenza tra l'investitore e il consulente per quanto riguarda la coscienziosità si tradurrebbe in una diversificazione del portafoglio del cliente. (Tauni et al., 2020)

I consulenti che tendono a preoccuparsi sinceramente per il benessere dei loro clienti sono più propensi ad assistere i clienti nella risoluzione dei loro problemi. Se un consulente è in grado di raccogliere informazioni pertinenti, ciò può aumentare la fiducia dei clienti nelle informazioni fornite, con il risultato che potrebbero essere più inclini a diversificare il loro portafoglio con una gamma più ampia di azioni. I consulenti con un tratto di personalità nevroticismo solitamente mostrano ansia, tensione e instabilità emotiva, il che può impedire loro di sviluppare strategie di trading adeguate per i propri clienti. Pertanto, una diade investitore-consulente caratterizzata dal nevroticismo potrebbe essere meno incline a considerare una diversificazione delle azioni. (Tauni et al., 2020)

2.6 Conclusioni

Questo studio indaga se il genere e la consulenza finanziaria sono legati alle differenze negli atteggiamenti e nel comportamento di investimento degli investitori facoltosi.

Siamo consapevoli del pericolo di cadere negli stereotipi fronte a questi argomenti. Tuttavia, la letteratura di genere stabilisce chiaramente il fatto che le donne e gli uomini tendono a considerare la questione del denaro e degli affari finanziari in modo molto diverso. In effetti, Stendardi et al. (2006) hanno espresso questa differenza affermando che le donne tendono a considerare il denaro come una riserva, mentre gli uomini lo considerano più come un flusso. Il significato di questa differenza è che le donne tendono ad essere più avverse al rischio perché devono proteggere le loro riserve; mentre gli uomini tendono ad essere meno avversi al rischio perché il flusso di denaro fornirà nuovo denaro per sostituire il denaro che è perduto. Per questo motivo riteniamo che la consulenza finanziaria possa essere svolta in modo più efficace se riconosce le significative differenze di genere che la letteratura mostra esistenti. In questo documento, abbiamo formulato raccomandazioni specifiche basate sulla nostra comprensione della letteratura di genere con lo scopo di incoraggiare i consulenti finanziari a esaminare criticamente il processo che utilizzano per consigliare i propri clienti alla luce della letteratura di genere.

Al tempo stesso i risultati hanno portato ad affermare che vi sono disparità di genere nella consulenza finanziaria sia dal lato del cliente che da quello del consulente. Anche quando si tengono in considerazione numerose caratteristiche osservabili, le donne ricevono consulenze finanziarie differenti rispetto agli uomini. In particolare, vengono indirizzate verso raccomandazioni di investimento in fondi con un profilo di rischio più basso, hanno una maggiore probabilità di ricevere suggerimenti per i fondi gestiti

direttamente dalla banca e subiscono costi globali più elevati, inclusi costi di commissione iniziale e commissioni di gestione annuali. Sosteniamo che queste disparità sono il risultato di stereotipi, poiché sembra che gli individui considerati più idonei dal punto di vista finanziario ricevano in media una consulenza di qualità superiore. (Bucher-Koenen et al., 2021)

Nel prossimo capitolo sarà per noi interessante mettere alla prova i risultati presentati nella letteratura citata. Avremo l'occasione di porre un questionario a una popolazione costituita da clienti di consulenti finanziari e ci soffermeremo sugli elementi studiati in questo capitolo.

CAPITOLO 3

ANALISI SUI CLIENTI DI BANCA MEDIOLANUM

3.1 Introduzione

Il presente capitolo costituisce la prosecuzione del percorso di analisi proposto, approfondendo ulteriormente le tematiche emerse nei capitoli precedenti.

Walczak e Pieńkowska-Kamieniecka (2018) hanno sviluppato un'analisi riguardante la percezione del denaro. Lo studio dei principali risultati suggerisce che gli uomini presentano un aumento del 60% nella probabilità di affermare che il denaro costituisce una condizione essenziale per raggiungere la felicità nella vita. Tuttavia, l'effetto di interazione tra i generi e il denaro rivela variazioni significative in diverse fasce d'età.

Nel dettaglio, tra gli individui più giovani (inferiori ai 24 anni), l'effetto di genere emerge con maggiore intensità, indicando che gli uomini hanno una probabilità molto superiore rispetto alle donne nel percepire la felicità attraverso il filtro del denaro. Tuttavia, tra le persone di età compresa tra i 45 e i 59 anni, tale effetto sembra attenuarsi. Questo suggerisce che, con l'avanzare dell'età, la relazione tra genere e percezione della felicità legata al denaro potrebbe subire una modifica sostanziale. (Walczak e Pieńkowska-Kamieniecka, 2018)

La relazione di Walczak e Pieńkowska-Kamieniecka sottolinea l'importanza del denaro come fattore determinante per la creazione e la salvaguardia della felicità individuale, suggerendo l'importanza del consulente finanziario nella gestione di tale risorsa.

In accordo alla relazione che analizza i dati ufficiali del 2022, risulta che gli iscritti alla sezione dell'albo dedicata ai Consulenti Finanziari abilitati all'offerta fuori sede³⁷ sono complessivamente 51.575, di cui 11.496 donne (22,3%) e 40.079 uomini (77,7%). L'età media degli iscritti si attesta a 52 anni, con il 63,8% degli appartenenti all'albo che ha almeno 50 anni. Nel dettaglio, il 23% rientra nella fascia di età tra i 40 e i 50 anni, il 9,8% tra i 30 e i 40 anni, mentre il 3,5% ha meno di 30 anni.

Un dato rilevante è l'incremento significativo della presenza dei più giovani: nel corso del 2022, i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede con meno di 30 anni sono aumentati di quasi 200 unità rispetto all'anno precedente. In termini di rappresentanza di genere, la professione conferma una percentuale femminile stabile intorno al 22%, evidenziando una presenza ancora limitata delle donne in questo settore. (Family Banker, 2023)

³⁷ I consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede possono operare al di fuori delle sedi fisiche dell'azienda per cui lavorano. Possono incontrare i clienti presso le loro residenze, i loro uffici o altri luoghi convenuti.

Parallelamente, emerge un notevole aumento delle Consulenti Finanziarie Autonome³⁸ all'8,5%, con la quota di Consulenti Finanziari abilitati all'offerta fuori sede di età inferiore ai 40 anni che rappresenta il 13,3%, e tra i Consulenti Finanziari Autonomi addirittura il 38,8%. Gli Aspiranti Consulenti mostrano un interesse costante, evidenziato dalle 7.556 domande di partecipazione alla prova valutativa nel 2022, con il 34% di giovani under 30 e il 33,7% di donne tra gli iscritti alle prove. (Family Banker, 2023)

Le domande di partecipazione ci suggeriscono una variazione percentuale dei soggetti iscritti all'Albo dei Consulenti finanziari. Il magazine ADVISOR – Open Financial Communication riporta un dettagliato confronto dell'analisi sopra riportata. Si evidenzia infatti una differenza tra i Consulenti Finanziari iscritti all'albo nel 2010 dove gli under trenta erano il 2,5%, di cui donne il 16%; nel 2023 gli under trenta iscritti erano il 3,5% di cui il 30,8% erano donne. Dunque, la percentuale di giovani iscritti sta aumentando, tanto che le richieste di ingresso all'albo provengono per il 34% da under trenta. Con questo notiamo anche un aumento della percentuale relativa alle donne iscritte.

Quindi possiamo dire che rispetto al passato i nuovi Consulenti Finanziari iscritti all'Albo sono non solo più giovani rispetto ai colleghi, ma inoltre sta aumentando il numero di Consulenti di sesso femminile.

A seguito di questa panoramica sul contesto professionale dei consulenti finanziari, l'attenzione si sposta ora sulla relazione tra clienti e consulenti e, dopo aver esplorato dettagliatamente i fondamenti teorici e gli studi correlati, nonché aver condotto una disamina approfondita degli aspetti chiave, ci si appresta ora a interpretare e contestualizzare tali risultati.

Alla luce delle informazioni analizzate fino ad ora, si è dato vita a un questionario³⁹ con lo scopo di rilevare se e come le interazioni di genere tra i clienti e i consulenti possono generare delle dinamiche d'interesse. Il questionario è stato somministrato a un campione di clienti della Banca Mediolanum.

Attraverso questa metodologia, intendiamo testare alcune ipotesi arricchendo i risultati fino a qui riportati. L'analisi dei dati provenienti da questo strumento ci offre l'opportunità di comprendere le opinioni, le percezioni e le esperienze dirette dei clienti, aggiungendo un valore sostanziale alla nostra ricerca.

La collaborazione con Banca Mediolanum ci permette di dare voce agli attori principali dello studio fornendo una prospettiva pragmatica e realistica e contribuendo a colmare il divario tra teoria e pratica. Cercheremo di offrire un quadro più completo e pragmatico delle dinamiche operative esaminando i dati raccolti e identificando tendenze, modelli e significati emergenti per comprendere in modo più approfondito gli aspetti trattati nei capitoli precedenti.

³⁸ I consulenti finanziari autonomi liberi professionisti che gestiscono la propria attività e che non sono legati a nessuna azienda specifica. Possono operare indipendentemente, gestendo il proprio studio o ufficio e incontrando i clienti nei luoghi da loro scelti.

³⁹ Disponibile in Appendice

3.2 Obiettivo e raccolta dati.

L'indagine è stata condotta, grazie alla collaborazione di alcuni consulenti finanziari, su un campione di 92 clienti di Banca Mediolanum provenienti da differenti regioni italiane⁴⁰.

I soggetti oggetto dell'indagine sono stati contattati via e-mail nel mese di dicembre 2023 e veniva loro proposto di rispondere in maniera volontaria a un questionario di domande relativo alla loro personale percezione sulla consulenza finanziaria. Il gruppo campione considerato nell'indagine include individui con un'età variabile tra i 23 e i 74 anni, con un'età media complessiva di 50 anni. La suddivisione di genere mostra che vi sono 45 clienti donne, con un'età media di 49 anni, e 47 clienti uomini, con un'età media di 52 anni. Notiamo che la maggioranza dei clienti sono seguiti da consulenti dello stesso sesso, ma le analisi più approfondite sul campione verranno riportate successivamente.

Il questionario è stato progettato con lo scopo di raccogliere non solo informazioni dettagliate sul cliente, e sulla loro situazione personale e finanziaria, ma soprattutto porre il focus principale nelle loro esperienze con i consulenti finanziari. Le domande sono suddivise in diverse sezioni:

- *Dati demografici* - genere, età, presenza di un consulente e il suo genere, stato civile, livello di istruzione, situazione occupazionale, reddito netto mensile, valore del patrimonio gestito.
- *Conoscenze in ambito finanziario* - domande sulla comprensione dei concetti finanziari, rischio e reazioni a situazioni specifiche di investimento.
- *Auto percezione* - le motivazioni degli investimenti, la durata prevista degli investimenti, e una serie di affermazioni sull'auto percezione finanziaria del partecipante.
- *Stile di investimento* - Come prendono decisioni finanziarie e da chi si consultano per informazioni.
- *Strumenti finanziari* - quelli attualmente posseduti, quelli considerati per il futuro e quelli sconosciuti o non considerati.
- *Percezione della consulenza* - valutazione del servizio e della professionalità del consulente finanziario, seguita da affermazioni riguardanti la fiducia, la chiarezza delle informazioni, la disponibilità del consulente e la gestione del tempo dedicato.

L'obiettivo è quello di ottenere una panoramica completa del profilo finanziario e delle esperienze dei clienti con il proprio consulente finanziario, fornendo informazioni utili per eventualmente evidenziare differenze determinate dal genere del cliente e la sua correlazione con la relazione con il genere del consulente con cui lo stesso intrattiene rapporti.

Lo scopo principale di questa ricerca è fornire un quadro descrittivo e indicativo, limitato alla popolazione intervistata, al fine di evidenziare le dinamiche con cui il genere dei consulenti finanziari e dei clienti

⁴⁰ Veneto; Emilia-Romagna; Lazio; Puglia; Piemonte; Lombardia.

interagisce⁴¹ rispetto a variabili di natura psicologica. Di conseguenza, si mira a identificare tendenze relativamente costanti, in linea con i principali paradigmi della Finanza Comportamentale. Durante questo processo, si è prestato particolare attenzione ad alcuni elementi professionali che potrebbero avere influito sulla relazione con il cliente.

Per valutare le auto percezioni dei partecipanti riguardo alla propria tolleranza personale al rischio di investimento, alla conoscenza finanziaria e alla fiducia abbiamo chiesto ai partecipanti di confrontarsi in alcuni casi con la popolazione generale. Inoltre, abbiamo deciso di chiedere loro di esprimere il loro grado di accordo o disaccordo su differenze affermazioni, utilizzando una scala Likert a cinque punti. Su questa scala, dove uno rappresenta "Completamente in disaccordo" e cinque rappresenta "Completamente d'accordo", i partecipanti hanno espresso le loro valutazioni rispetto a tali aspetti.

Abbiamo scelto la scala Likert come strumento per differenti motivi.

Il primo riguarda l'ampia gamma di opinioni e sentimenti che i soggetti possono esprimere sull'argomento. Anziché essere limitati su un numero ristretto di risposte, questa flessibilità permette di catturare una maggiore varietà di percezioni nelle risposte. Infatti, l'offerta di una gamma ampia di opzioni permette non solo di fare una valutazione più precisa, ma permette anche di rilevare anche piccole variazioni nelle opinioni o nei sentimenti dei partecipanti. Questo consente ai ricercatori di ottenere rapidamente una panoramica delle opinioni dei partecipanti e di condurre analisi statistiche più avanzate se necessario.

3.3 Ipotesi di ricerca e metodologia d'analisi.

Nel corso dell'analisi statistica condotta sui due campioni di clienti, distinti per genere (maschile e femminile), l'obiettivo principale consisteva nel determinare la presenza di eventuali differenze significative tra le due popolazioni rispetto a una specifica variabile di interesse. Per guidare questa indagine, sono state formulate due ipotesi fondamentali: l'ipotesi nulla (H0) e l'ipotesi alternativa (H1).

Ipotesi Nulla (H0): La formulazione dell'ipotesi nulla suggerisce l'assenza di differenze significative tra i due gruppi. In questo contesto, si assume che la variabile di interesse per i clienti maschili sia statisticamente equivalente alla variabile di interesse per i clienti femminili.

Ipotesi Alternativa (H1): L'ipotesi alternativa è stata formulata per rilevare eventuali differenze significative tra i due gruppi.

⁴¹ Cliente Uomo – Consulente Uomo / Cliente Uomo – Consulente Donna / Cliente Donna – Consulente Uomo / Cliente Donna – Consulente Donna

Per testare queste ipotesi è stato selezionato un appropriato test statistico⁴². Partendo da ogni ipotesi statistica d'interesse abbiamo verificato:

- Varianza, attraverso il test di Levene;
- Simmetria, attraverso la funzione "Skewness" di Python.

La varianza e la simmetria sono due concetti importanti che descrivono la distribuzione dei dati in un campione.

La prima è una misura di quanto i dati di un campione si discostino dalla loro media e per la sua analisi abbiamo scelto il test di Levene: test statistico utilizzato per verificare l'omogeneità delle varianze confrontando le varianze nei gruppi per determinare se vi sono o meno differenze statistiche tra di esse. Se il test di Levene restituisce un valore di p molto basso (solitamente inferiore a 0.05), si suggerisce che le varianze tra i gruppi sono significativamente diverse. Al contrario, se il test di Levene suggerisce che le varianze sono simili, è possibile procedere con il t-test indipendente.

La simmetria invece misura quanto la distribuzione dei dati sia simmetrica rispetto alla loro media e dipende dalla natura dei dati e dagli obiettivi dell'analisi. La Skewness è un'indicazione della direzione e dell'entità dell'asimmetria. I criteri generali per interpretare la Skewness indicano che un valore vicino a zero suggerisce una distribuzione approssimativamente simmetrica. Un valore negativo indica una coda più lunga a sinistra, mentre un valore positivo indica una coda più lunga a destra.

Un valore compreso tra -0,5 e 0,5 potrebbe essere considerato moderato, mentre valori al di fuori di questo intervallo indicano una maggiore asimmetria. Infatti, valori inferiori a -1 o a 1 sono spesso considerati come indicativi di un'asimmetria forte.

Per eseguire correttamente un t-test⁴³ indipendente, è importante verificare che le varianze dei due campioni siano simili. Il t-test assume l'omogeneità delle varianze tra i gruppi. Se le varianze fossero significativamente diverse, potrebbe influenzare i risultati del t-test. In questo caso, potrebbe essere più appropriato utilizzare un test t che non presuma l'omogeneità delle varianze, ad esempio un test non parametrico come il test di Wilcoxon-Mann-Whitney. Seguendo queste indicazioni non abbiamo utilizzato il t-test per i campioni con campioni simili e con distribuzioni normali, al contrario abbiamo

⁴² Per verificare la significatività del nostro campione e la veridicità della nostra analisi abbiamo analizzato le nostre distribuzioni attraverso Python: linguaggio di programmazione dinamico utilizzato nelle applicazioni Web, nella data science, nello sviluppo di software e nella machine learning.

⁴³ Il t-test indipendente è un test statistico utilizzato per confrontare le medie di due campioni indipendenti. Questo test è appropriato quando i dati seguono una distribuzione approssimativamente normale e le varianze nei due gruppi sono simili. Viene comunemente utilizzato quando si desidera confrontare due gruppi indipendenti in termini di una variabile continua, ed è basato sulla distribuzione t di Student.

utilizzato il test Wilcoxon-Mann-Whitney⁴⁴. Questo test è appropriato infatti quando i dati non soddisfano gli assunti di normalità necessari per i test parametrici.

La prima ipotesi che andremo a studiare riguarda il genere del cliente. I dati potrebbero far ipotizzare una maggiore attenzione da parte delle donne nel genere e nella interazione con il proprio consulente. Le donne sembrano notare ed evidenziare con più chiarezza le conseguenze che tali elementi possono portare alla relazione con il proprio consulente e all'influenza che gli stessi provocano nelle scelte finanziarie.

Al netto di questo, le due ipotesi su cui faremo ruotare la nostra analisi sono:

- Ipotesi nulla (H0): La media della variabile di interesse per i clienti maschili è uguale alla media della variabile di interesse per i clienti femminili.
- Ipotesi Alternativa (H1): La media della variabile di interesse per i clienti maschili è diversa dalla media della variabile di interesse per i clienti femminili.

La seconda ipotesi prenderà invece come variabile d'interesse il genere dei consulenti. Lo scopo è quello di analizzare se e come i clienti possano percepire un'influenza positiva nella consulenza più frequentemente con le consulenti donne rispetto che nel caso dei consulenti uomini.

Le ipotesi su cui baseremo la nostra analisi saranno quindi:

- Ipotesi nulla (H0): Non c'è differenza nella percezione di un'influenza positiva nella consulenza tra i clienti che si rivolgono a consulenti donne e quelli che si rivolgono a consulenti uomini.
- Ipotesi alternativa (H1): I clienti percepiscono più frequentemente un'influenza positiva nella consulenza quando si rivolgono a consulenti donne rispetto a quando si rivolgono a consulenti uomini.

3.4 Considerazioni etiche e limitazioni

Durante la conduzione di questa ricerca e la somministrazione del questionario ai partecipanti, sono state prese in considerazione diverse considerazioni etiche per garantire il rispetto dei diritti e del benessere dei partecipanti.

Prima di partecipare alla ricerca tutti i partecipanti sono stati informati sui dettagli dello studio, compresi gli obiettivi, i metodi e le implicazioni della ricerca. È stato specificato a ciascuno di loro che avrebbe

⁴⁴ Test non parametrico utilizzato per confrontare due campioni indipendenti che permette di verificare se provengono dalla stessa popolazione. Confronta i ranghi assegnati ai dati nei due campioni per determinare se ci siano differenze significative tra di essi.

potuto acconsentire volontariamente a partecipare dopo aver compreso pienamente lo scopo e le modalità dello studio.

Tutte le informazioni personali e le risposte dei partecipanti sono state trattate in modo riservato e confidenziale. Le informazioni raccolte sono state utilizzate esclusivamente per scopi di ricerca e non sono state condivise con terze parti senza il consenso esplicito dei partecipanti.

I partecipanti hanno avuto il diritto di ritirarsi in qualsiasi momento senza pregiudizio dal questionario ed è stato sottolineato che il loro coinvolgimento o rifiuto di partecipare non avrebbe avuto alcuna conseguenza sulle loro relazioni con Banca Mediolanum o con il loro consulente finanziario.

Nonostante gli sforzi compiuti per garantire l'integrità e l'eticità della ricerca, è importante riconoscere le limitazioni che possono aver influenzato i risultati e l'interpretazione dello studio condotto.

Il numero di partecipanti coinvolto nello studio è stato limitato a 92 clienti di Banca Mediolanum. Sebbene questo campione abbia fornito informazioni significative, la sua dimensione limitata potrebbe aver influenzato la rappresentatività dei risultati e la generalizzabilità delle conclusioni. Difatti, poiché lo studio è stato condotto su un campione specifico di clienti di Banca Mediolanum, le caratteristiche uniche dei partecipanti e del contesto in cui è stata condotta la ricerca potrebbero limitare la trasferibilità dei risultati.

Inoltre, nonostante gli sforzi per garantire l'obiettività durante la raccolta e l'analisi dei dati, esiste il rischio di bias dovuto a fattori come la selezione dei partecipanti e le caratteristiche demografiche o socioeconomiche del campione. Nonostante l'utilizzo di strumenti validati e affidabili, la natura soggettiva di variabili complesse, come le percezioni e gli atteggiamenti dei partecipanti, potrebbe influenzare la precisione e l'affidabilità dei dati raccolti.

Infine, lo studio è stato condotto entro un determinato periodo di tempo, il che potrebbe aver limitato la capacità di esplorare più approfonditamente alcune tematiche o di cogliere eventuali cambiamenti nel tempo.

Proprio per tutte le limitazioni specificate, abbiamo scelto di usare la scala Likert, che come spiegato precedentemente offre una combinazione di flessibilità, gradazione delle risposte, sensibilità ai cambiamenti e facilità di analisi, rendendo spesso la scelta migliore per misurare opinioni, atteggiamenti e percezioni in un questionario.

3.5 Analisi dei questionari.

3.5.1 Analisi sociodemografica

Abbiamo già visto che la selezione del campione trovava 45 clienti donne e 47 clienti uomini, con un'età compresa tra i 23 e i 74 anni.

La terza domanda del nostro questionario chiede quale sia il sesso del consulente del cliente rispondente. Le risposte fornite hanno riportato un interessante punto di partenza per la nostra analisi.

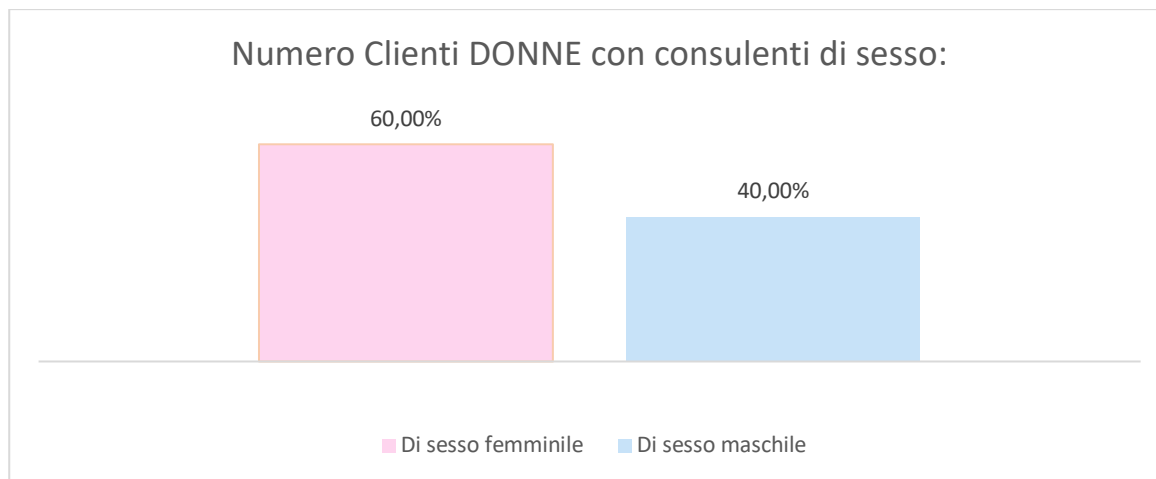


Figura 8 - Numero clienti donna con consulenti di sesso femminile o maschile.

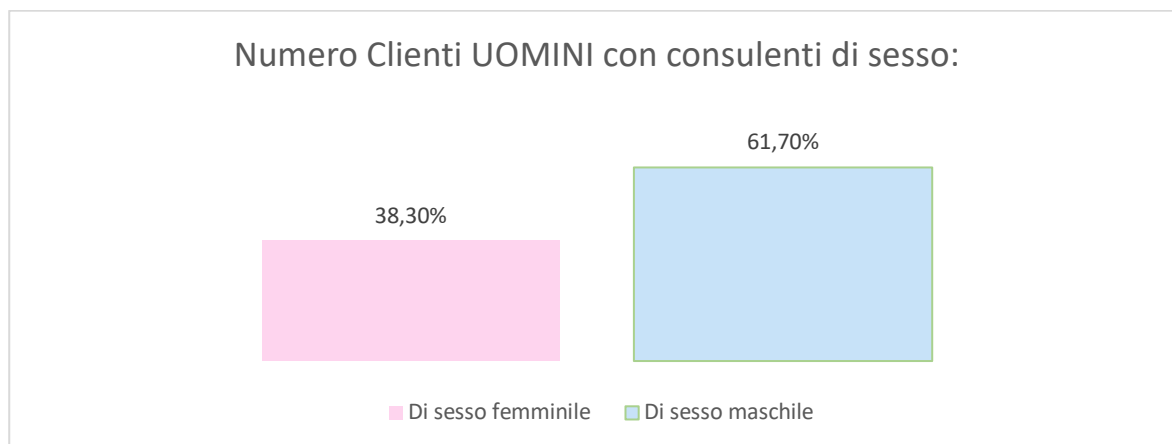


Figura 9 - Numero clienti uomo con consulenti di sesso femminile o maschile

Notiamo infatti dalle figure riportate le seguenti combinazioni:

| GENERE CLIENTE | GENERE CONSULENTE | NUMERO DI COMBINAZIONI | IN PERCENTUALE |
|----------------|-------------------|------------------------|----------------|
| Uomo | Uomo | 29 | 31,52% |
| Uomo | Donna | 18 | 19,56% |
| Donna | Donna | 27 | 29,36% |
| Donna | Uomo | 18 | 19,56% |

| | | |
|---------------|-----------|-------------|
| TOTALE | 92 | 100% |
|---------------|-----------|-------------|

Tabella 1 - Correlazioni di genere.

Dall'analisi appare evidente come le combinazioni principalmente presenti vedano clienti e consulenti dello stesso sesso per ambe due i generi. Questo ci permette di ipotizzare che i clienti possano manifestare una preferenza per consulenti dello stesso sesso.

Nella nostra analisi t-test abbiamo rilevato una differenza significativa tra le medie dei due campioni. Il P-Value appare pari a 0,0377. Alla luce di questo dato possiamo concludere che la differenza della variabile genere dei due campioni è statisticamente significativa. Ci riserviamo di analizzare questa ipotesi in relazione con le conseguenti domande nei prossimi paragrafi.

La quarta domanda aveva lo scopo di individuare lo stato civile del nostro campione. Le risposte hanno evidenziato come il 69,57% del nostro campione fosse coniugato o convivente; il 18,48% era celibe o nubile mentre le restate 11,95% erano separati, divorziati (otto soggetti) o vedovi (tre soggetti).

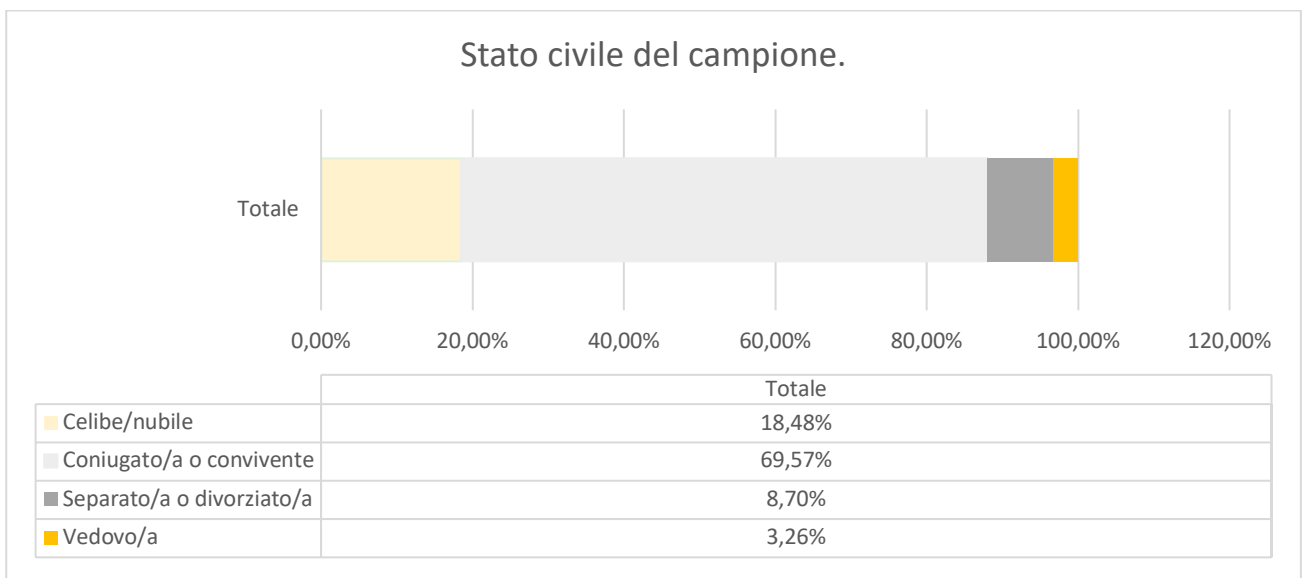


Figura 10 - Stato civile del campione

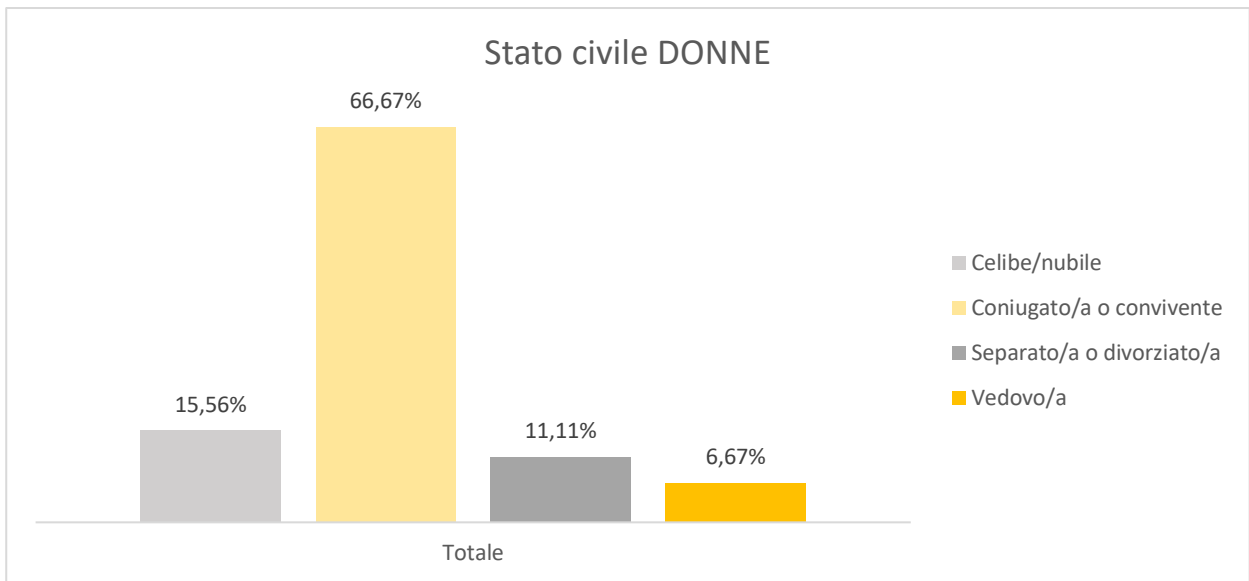


Figura 11 - Stato Civile del campione femminile

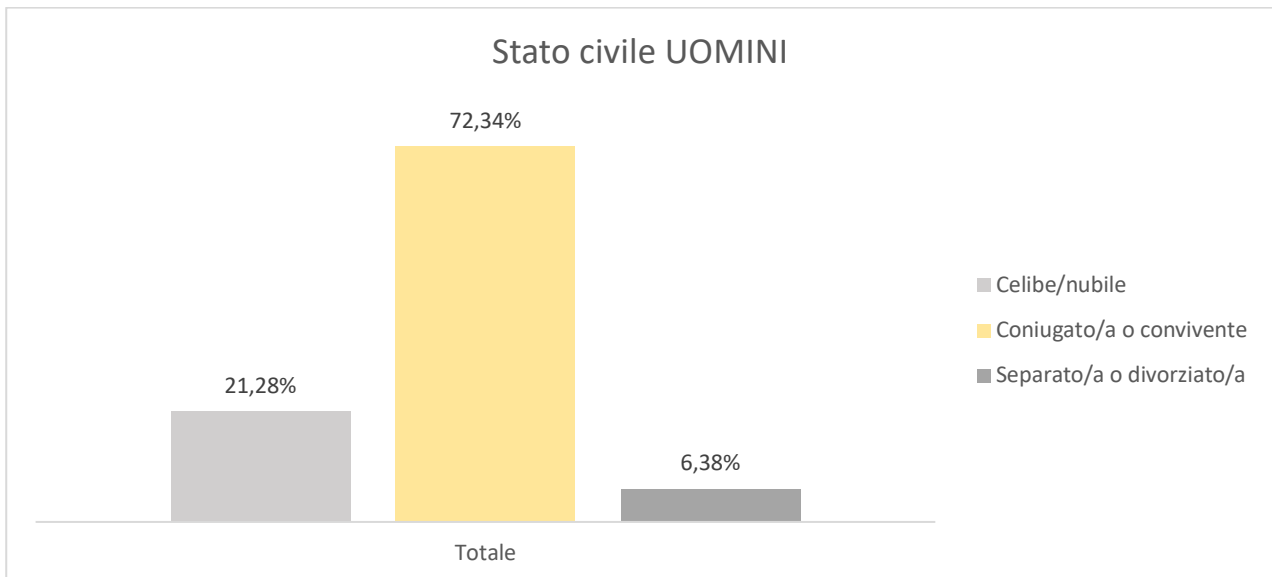


Figura 12 - Stato Civile del campione maschile

Dai dati abbiamo notato come il campione presenti un numero maggiore di persone celibi (21,28%) rispetto a nubili (15,56%); nessun uomo vedovo a confronto del 6,67% di donne vedove; un maggior numero di donne separate o divorziate (11,11% rispetto al 6,38%) e un maggior numero di uomini coniugati o conviventi rispetto al sesso opposto (72,34% a confronto del 66,67% del campione femminile).

È da notare come nonostante le varianze tra i due gruppi siano omogenee, la Skewness ci indica un dato anomalo per il campione femminile:

⇒ Skewness maschile: -0.24904160600402894

⇒ Skewness femminile: 0.9138887955725626

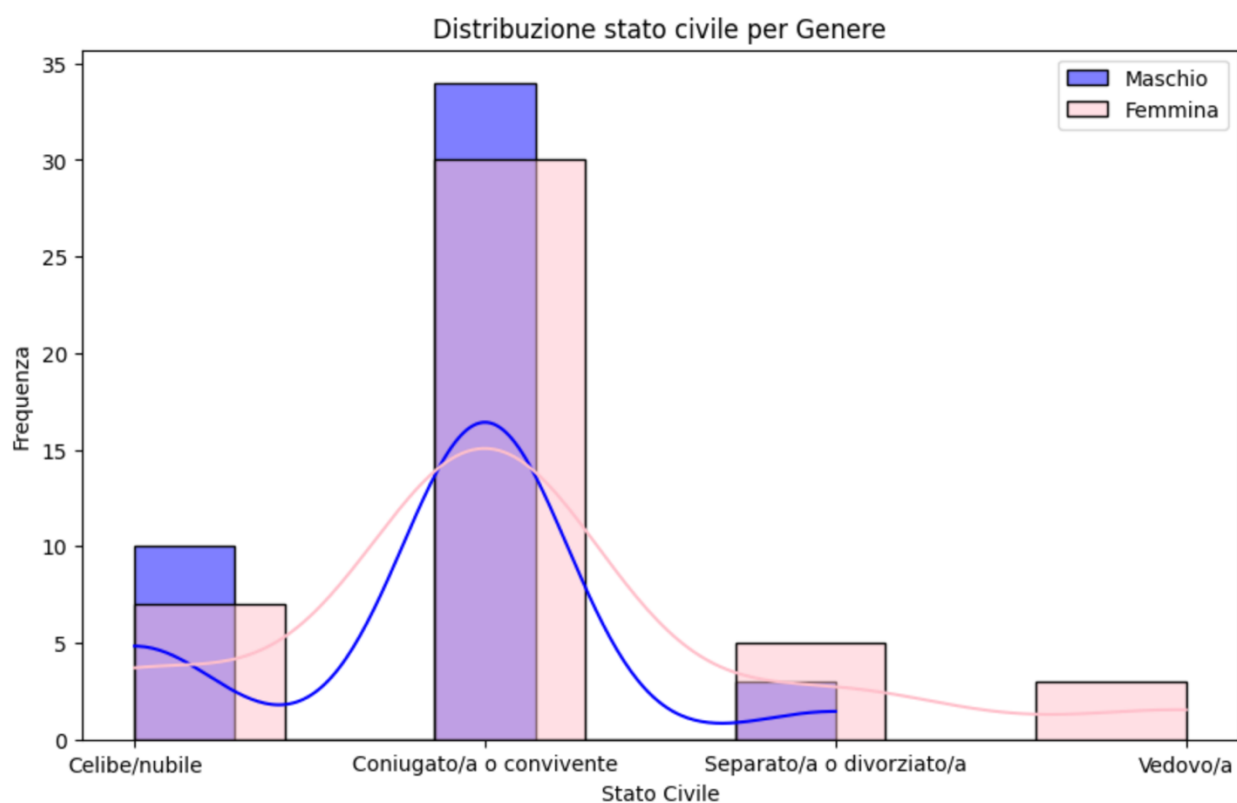


Figura 13 - Risultato analisi simmetria domanda 4

Questo ci ha suggerito di far uso del test non parametrico di Wilcoxon-Mann-Whitney, il quale non ha evidenziato una differenza significativa nel campione, con un P-Value pari a 0,1338. Pertanto, poiché il P-Value è superiore a 0,05, non ci sono sufficienti evidenze per rigettare l'ipotesi nulla. Pertanto si conclude che non vi è una differenza significativa tra i due gruppi basandosi sui dati analizzati.

Per quanto riguarda il livello di istruzione del nostro campione possiamo dire che la maggior parte di essi (43,24%) dichiara di avere un diploma di istruzione secondaria; il 25,76% è attualmente in possesso di una laurea triennale, magistrale o a ciclo unico e solo l'11% presenta una specializzazione post-laurea come Dottorato o Master.

Anche in questo caso la nostra statistica test non rileva differenze significative tra i generi, riportando delle differenze tra i due campioni pari a 0,2705.

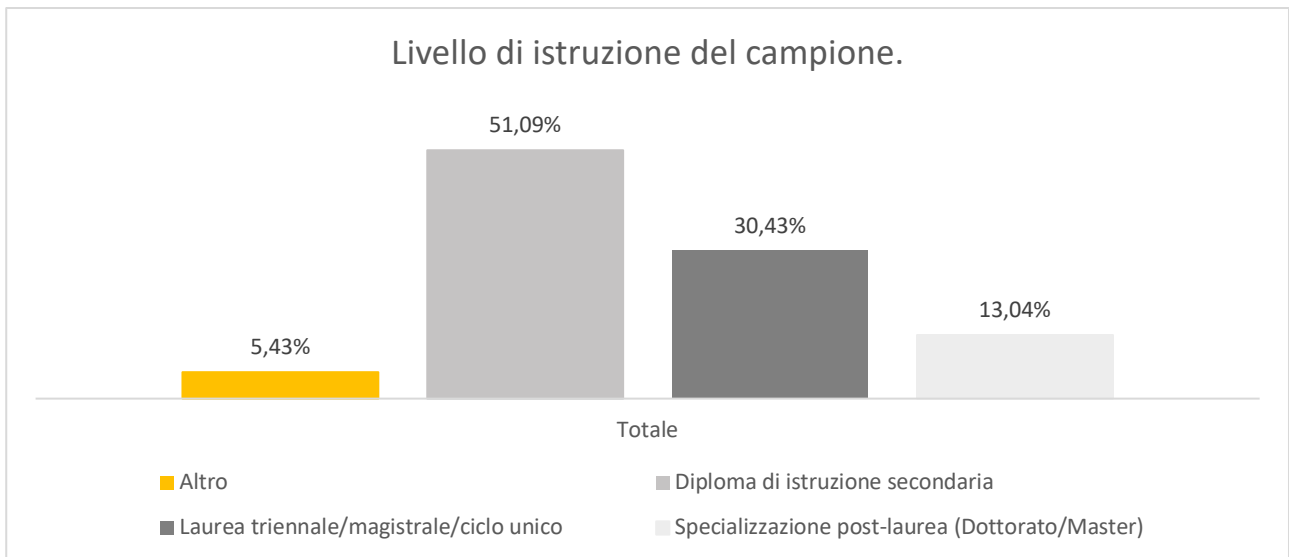


Figura 14 - Livello di istruzione del campione.

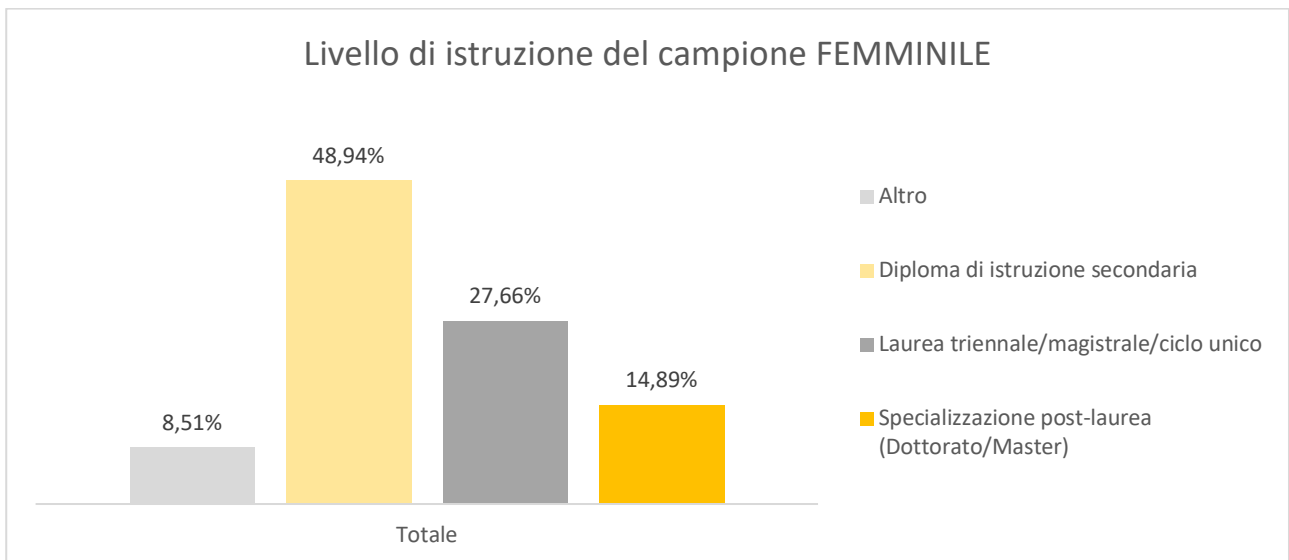


Figura 15 - Livello di istruzione del campione femminile

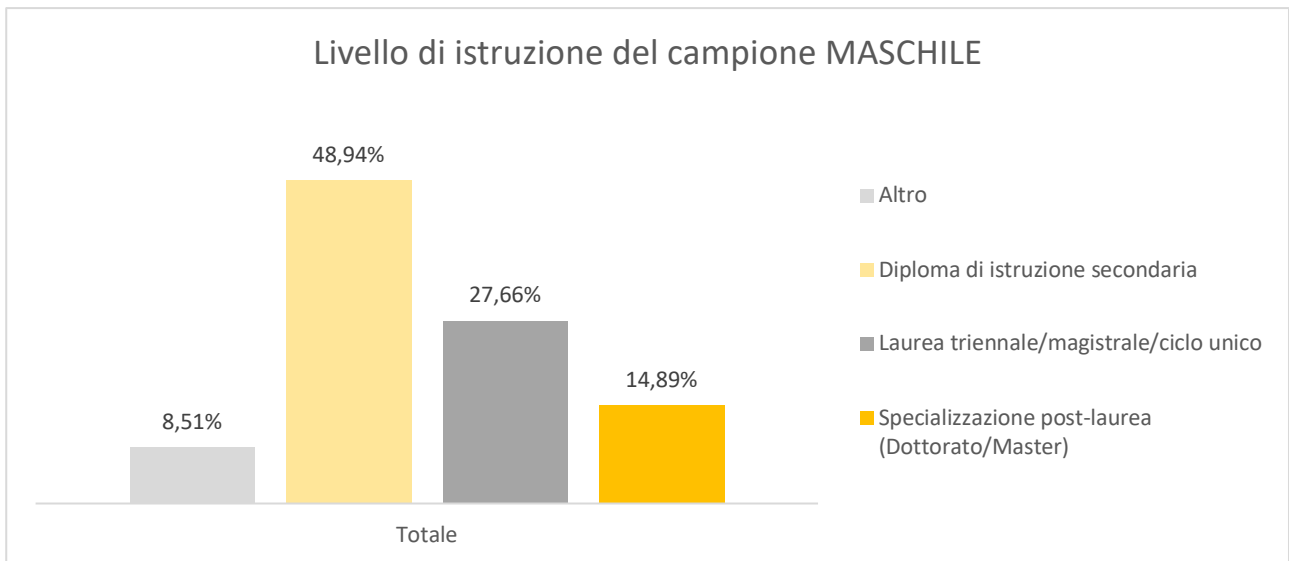


Figura 16 - Livello di istruzione del campione maschile

Prima di informarci a proposito della situazione patrimoniale del campione, nella sesta domanda abbiamo indagato il livello occupazionale, evidenziando come nessun uomo al momento fosse inoccupato o con un contratto a tempo determinato, a differenza delle donne, tra le quali quattro di esse lovarano con un contratto a tempo determinato e una non svolge alcuna attività lavorativa. Allo stesso tempo vi è un numero maggiore di uomini con un contratto a tempo indeterminato (26 uomini contro 24 donne) o liberi professionisti (13 uomini contro 5 donne). Gli uomini in pensione risultano essere otto, numero inferiore rispetto alle undici donne pensionate.

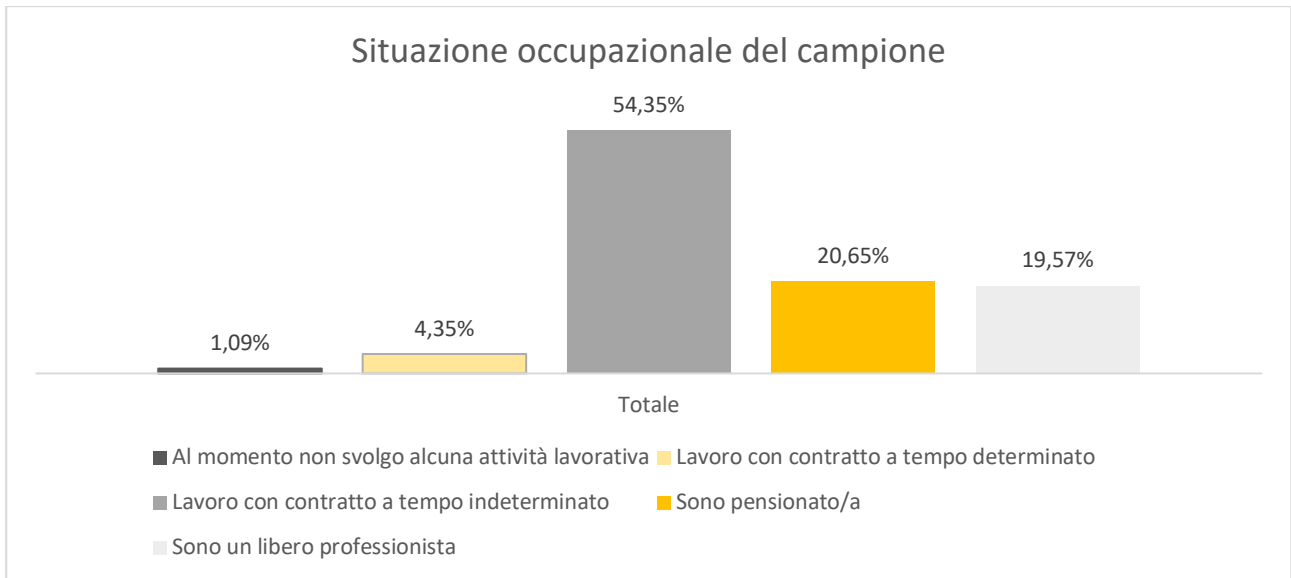


Figura 17 - Situazione occupazionale del campione.

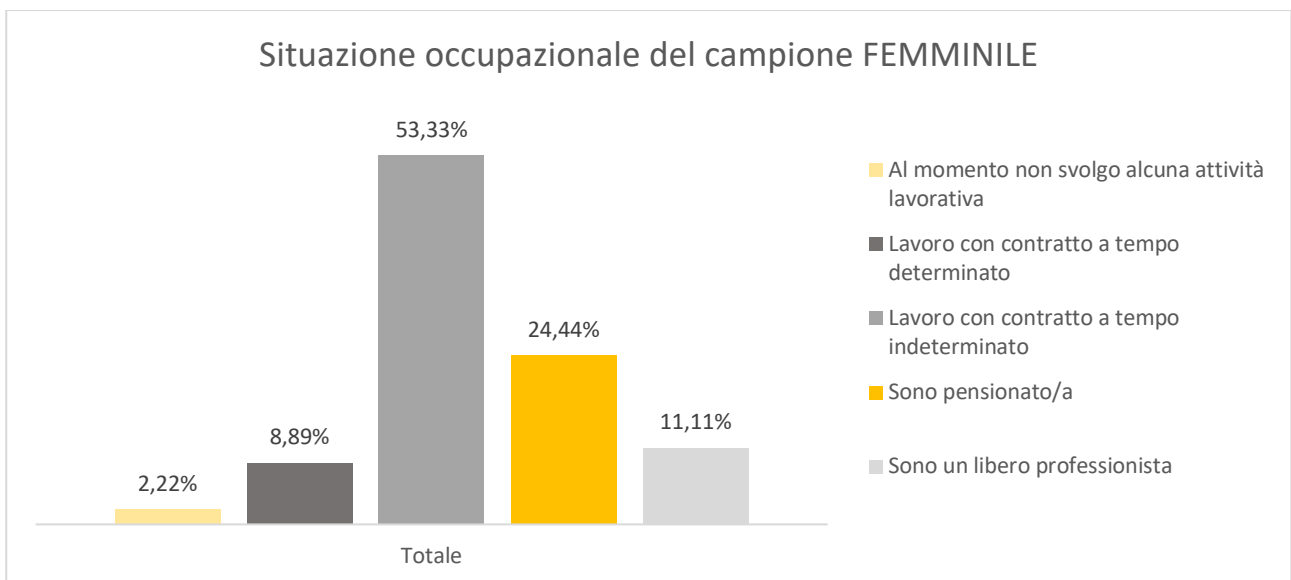


Figura 18 - Situazione occupazionale del campione femminile

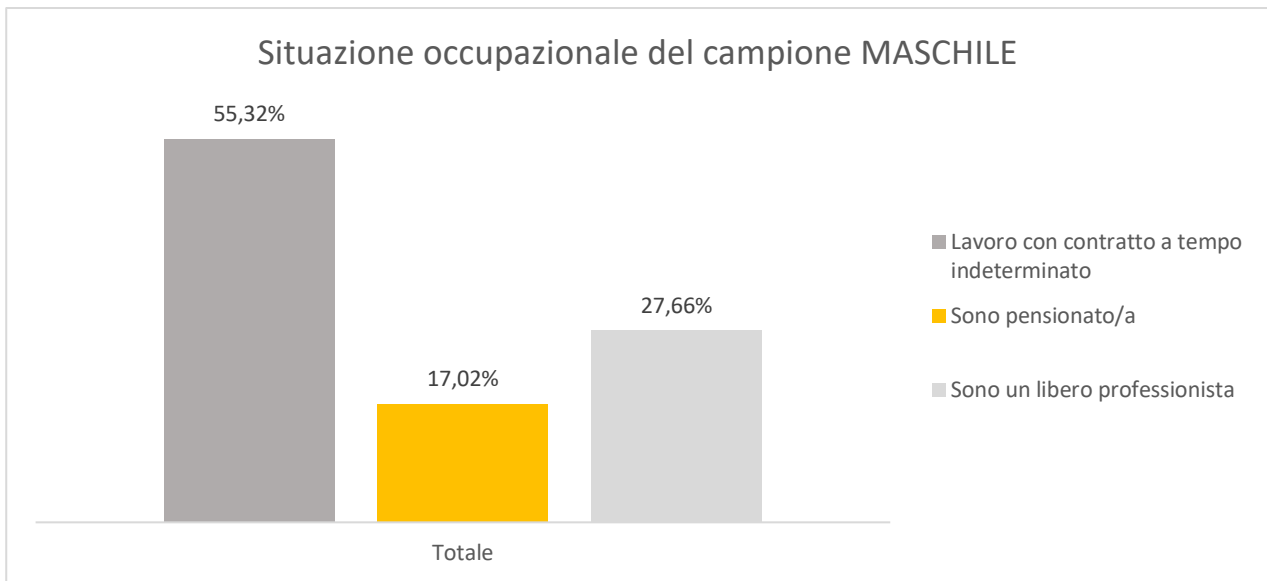


Figura 19 - Situazione occupazionale del campione maschile

A livello occupazione il nostro campione femminile presenta un maggior numero di pensionate e di lavoratrici con contratti lavorativi non a lungo periodo. Nel gruppo femminile sono presenti anche disoccupate. Questo ha evidenziato come una sorta di fragilità economica maggiore per le clienti donne, rispetto ai clienti uomini: quasi tutti dipendenti a tempo indeterminato o in maggior numero liberi professionisti.

Questi dati, tuttavia, non sembrano determinare un elemento di differenza significativa tra i nostri due campioni⁴⁵.

Abbiamo voluto analizzare se l'elemento "reddito" potesse evidenziare differenze statistiche. Abbiamo quindi osservando i dati relativi al reddito netto mensile e il valore del patrimonio gestito.

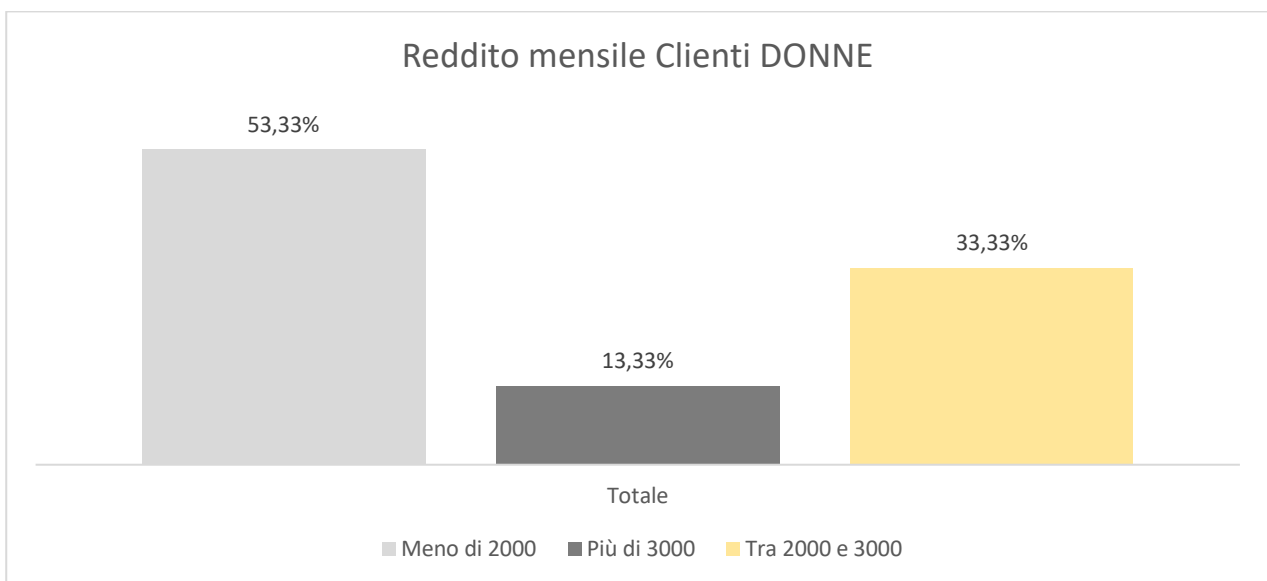


Figura 20 - Reddito mensile Clienti DONNE

⁴⁵ P-Value: 0,1243

Appare chiaro confrontando i dati come gli uomini nel campione sostengono ricevere un reddito mensile netto molto maggiore rispetto alle clienti donne: il 53,33% delle donne ha un reddito inferiore a duemila euro mensili, a confronto della parte maschile dove in questa fascia troviamo solo il 36,17% del campione. Nella fascia intermedia che va da duemila a tremila troviamo il 33,33% del campione femminile e il 27,66% di quello maschile. Nella fascia più alta, sopra i tremila euro di reddito netto mensile troviamo solo il 13,33% del nostro campione femminile, ma ben il 36,17% del campione maschile.

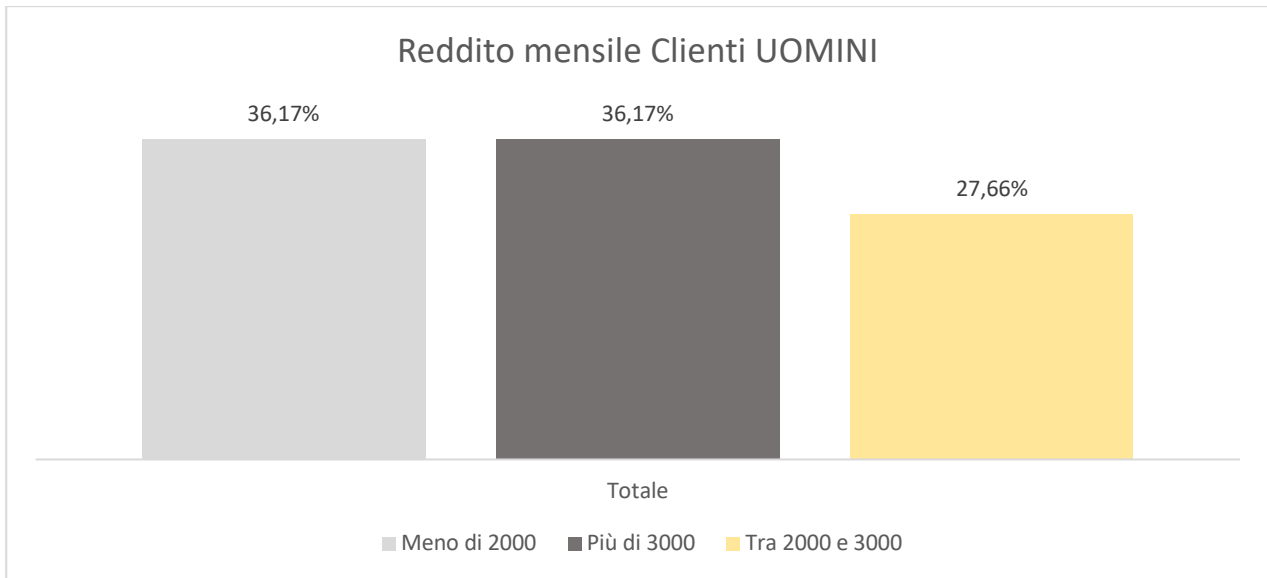


Figura 21 - Reddito mensile Clienti UOMINI

L'analisi conferma che le donne guadagnano in media meno degli uomini.

Il P-Value che riscontriamo dalla nostra inferenza statistica è pari a 0,0248. Il t-test conferma quindi che la differenza nei redditi tra uomini e donne sia statisticamente significativa con una Skewness perfettamente nei limiti:

⇒ Skewness per reddito maschile: -0.1907846063606666

⇒ Skewness per reddito femminile: 0.4861359120657513

Verifichiamo quindi se questo è riscontrabile anche analizzando il patrimonio gestito dei nostri clienti.

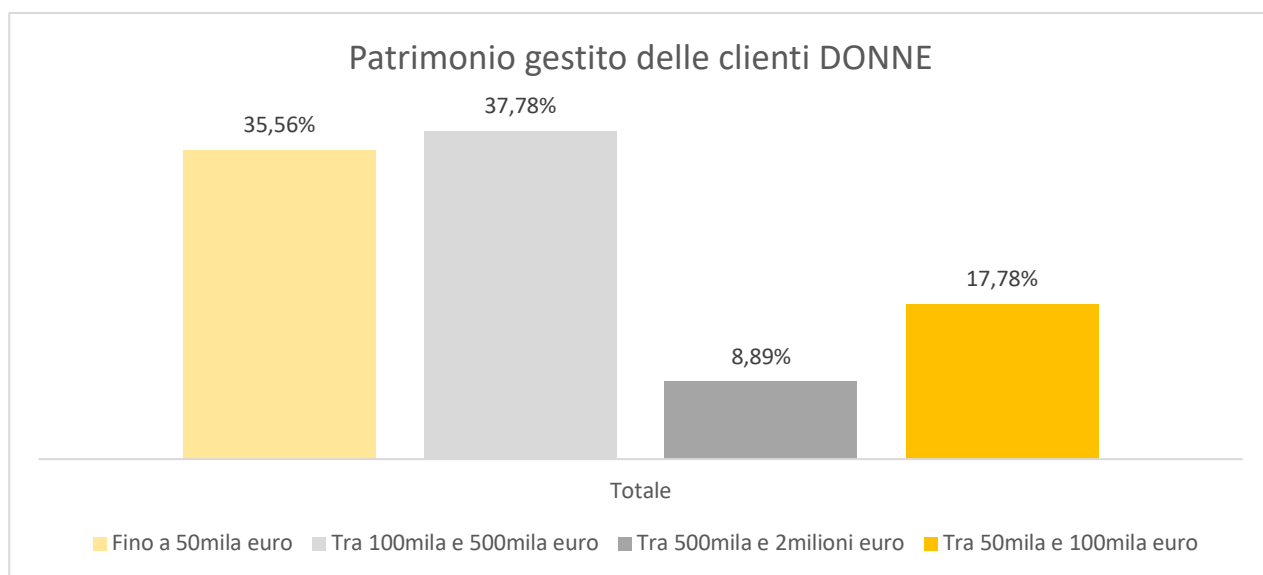


Figura 22 - Patrimonio gestito delle clienti DONNE

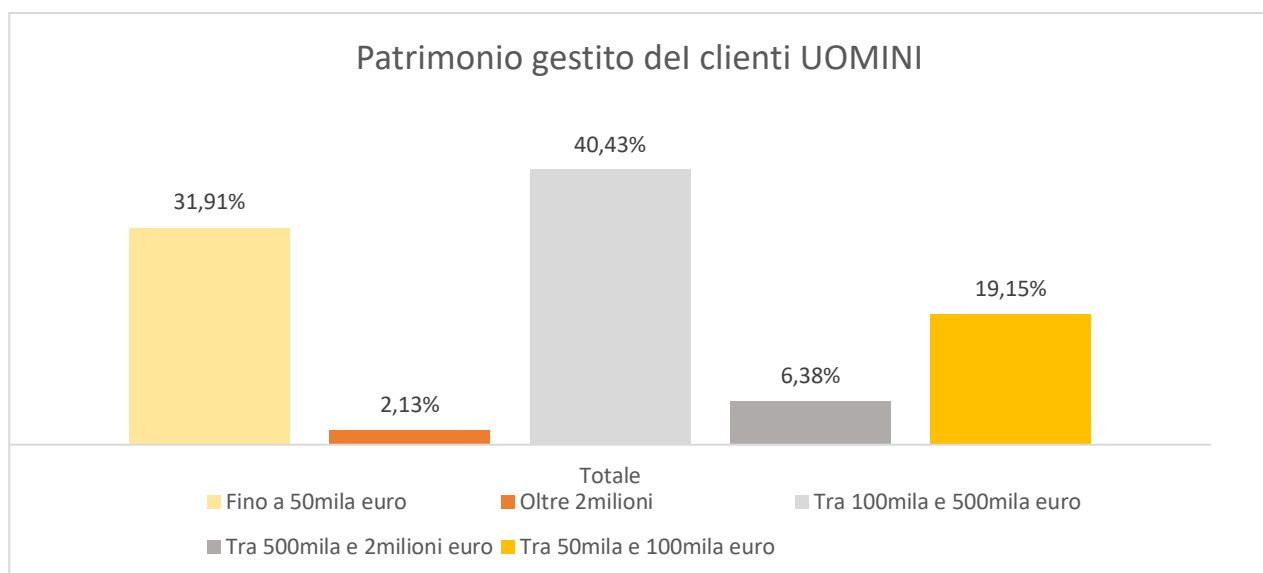


Figura 23 - Patrimonio gestito dei clienti UOMINI

Esaminando i patrimoni che superano i centomila euro, emerge che il 49% dei clienti maschi nel nostro campione si concentra in questa fascia, rappresentando quasi la metà del totale. Si osserva anche la presenza di un individuo con un patrimonio superiore a due milioni di euro. Dall'altro lato, la controparte femminile presenta una percentuale leggermente inferiore, pari al 47%, di clienti con patrimoni superiori ai centomila euro, e non si riscontrano casi di patrimoni superiori a due milioni di euro.

Possiamo notare i dati riportati come evidenziato nella tabella seguente.

| | Fino a 50mila euro | Tra 50mila e 100mila euro | Tra 100mila e 500mila euro | Tra 500mila e 2milioni euro | Oltre 2milioni |
|--------|--------------------|---------------------------|----------------------------|-----------------------------|----------------|
| DONNE | 34,04% | 17,02% | 36,17% | 8,51% | 0,00% |
| UOMINI | 33,33% | 20,00% | 42,22% | 6,67% | 2,22% |

Tabella 2 - Confronto Patrimoni Gestiti.

Nonostante rilevassimo una differenza significativa nel reddito mensile netto dei due campioni femminile e maschile, questa differenza significativa non viene rilevata nel caso dei patrimoni gestiti.

In questo caso rileviamo un'omogeneità nella varianza dei due gruppi, un P-Value pari a 0,7757 e una Skewness è pari a:

⇒ Skewness maschile: 0.8321432970535672

⇒ Skewness femminile: 0.6363961030678927

L'analisi dei redditi mensili ha confermato una disparità di reddito tra uomini e donne nel campione, con gli uomini che ricevevano in media redditi più elevati.

Infine, l'analisi del patrimonio gestito ha rivelato che il 49% dei clienti maschi aveva un patrimonio superiore a centomila euro, mentre la controparte femminile mostrava una percentuale leggermente inferiore in questa fascia, senza casi di patrimoni superiori a due milioni di euro per le donne e senza riscontrare una differenza statistica forte nel campione.

Al netto della nostra analisi statistica rileviamo come unico variabile di interesse, indicante una differenza significativa tra i due campioni e il reddito.

3.5.2 *Analisi conoscenze in ambito finanziario.*

Abbiamo posto ai clienti tre domande di carattere finanziario con lo scopo di comprendere il livello di conoscenza e di alfabetizzazione finanziaria del nostro campione, con un'attenzione anche alle reazioni personali in caso di variazioni del mercato.

La prima riguardava gli investimenti.

Domanda 9: *“Secondo Lei, investimenti che offrono rendimenti più elevati tendono ad essere più rischiosi di investimenti che offrono rendimenti più bassi?”*

Risposte: *“Vero; Falso; Non so.”*

La seconda riguarda la diversificazione di portafoglio:

Domanda 10: *“Secondo Lei, al crescere della diversificazione di portafoglio:”*

Risposte: *“Il rischio aumenta; Il rischio rimane invariato; Il rischio diminuisce; Non so.”*

Nella terza domanda si indaga sulla reazione del cliente in reazione a variazioni importanti e inattese del mercato:

Domanda 11: *“Quale sarebbe la Sua reazione se, un mese dopo un investimento in fondi azionari di lungo periodo, riscontrasse una variazione negativa del 15%?”*

Risposte: *“Venderei nella convinzione che il mercato continui a scendere; Manterrei l'investimento coerentemente con il suo orizzonte temporale di riferimento; Comprerei ancora approfittando dei prezzi più bassi.”*

I risultati sono stati rielaborati nelle figure sotto riportate.

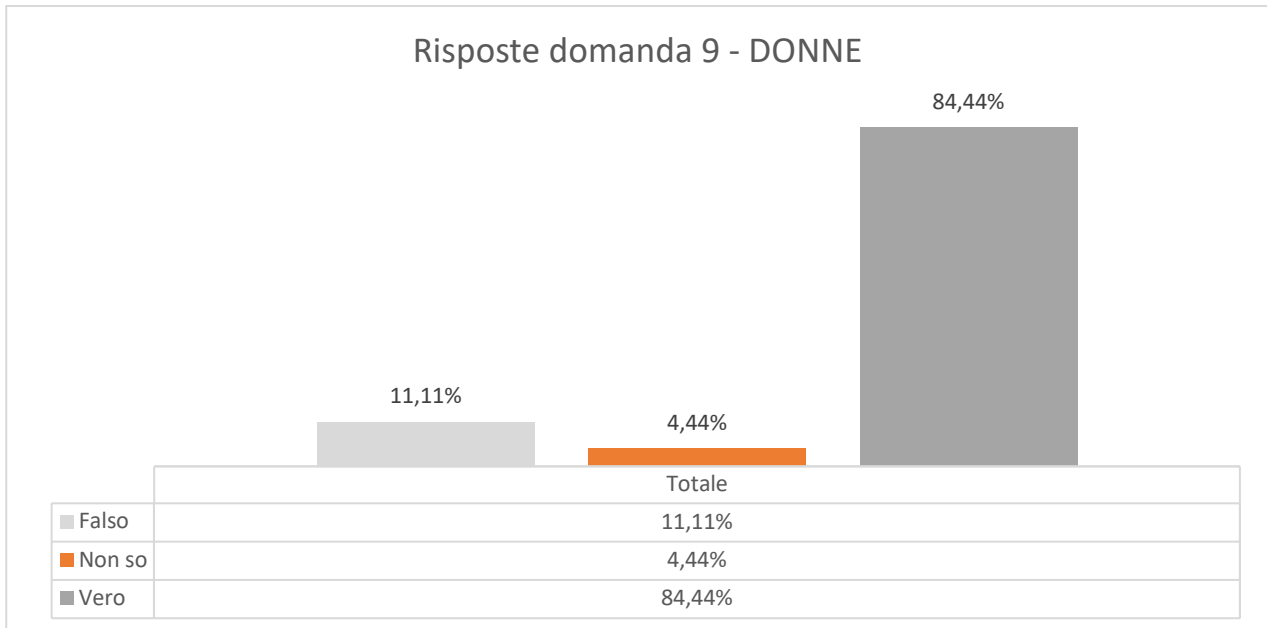


Figura 24 – Risposte alla domanda nove delle Clienti Donne

L'84,44% delle clienti donne ha fornito una risposta corretta alla domanda sul rischio degli investimenti. Tuttavia, il dato preoccupante riguarda le risposte errate, che rappresentano l'11,11% del campione. Inoltre, il 4,44% ha dichiarato di non sapere come rispondere, un aspetto che, sebbene meno critico, non va sottovalutato.

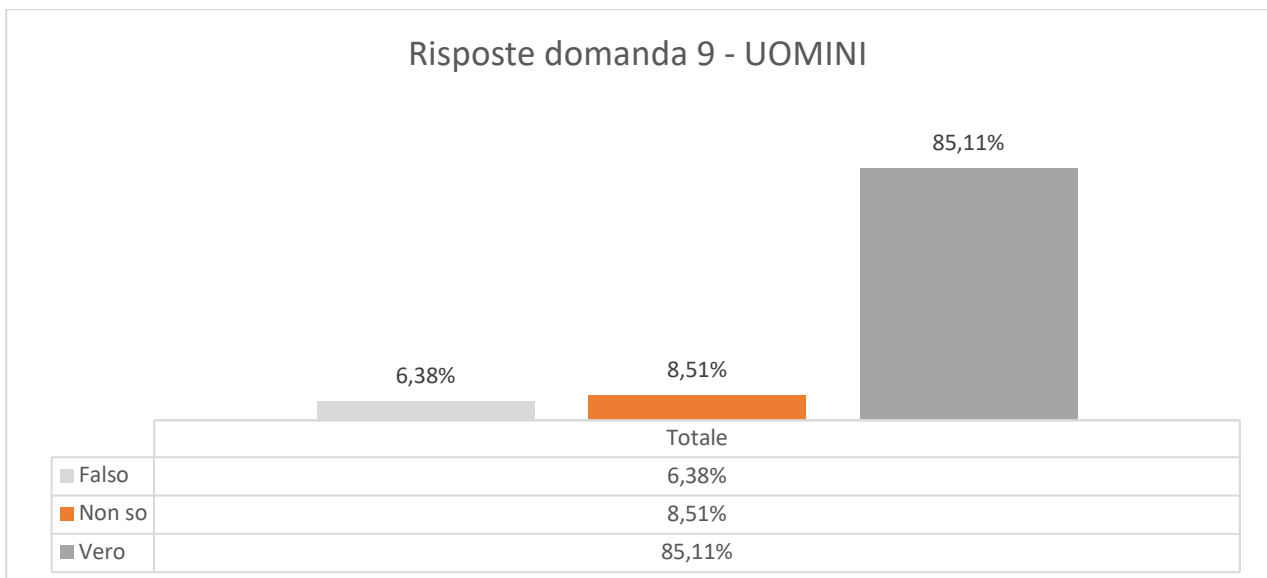


Figura 25 - Risposte alla domanda nove dei Clienti Uomini

Per quanto riguarda i clienti uomini, sebbene l'85,11% del campione abbia dato risposte corrette ("Vero"), emerge un dato importante riguardo alle risposte "Non so", che rappresentano l'8,51% e superano le risposte errate, che sono invece del 6,38%.

Notiamo quindi come gli uomini rispondano in maniera corretta a questa domanda in percentuale leggermente maggiore rispetto al campione femminile. Il dato che colpisce maggiormente è però la percentuale sostanziosa di risposte errate che riguarda le clienti donne. Questo dato però non

sembrerebbe essere statisticamente differente tra i due dati. Il P-Value pari a 0,4180 non evidenzia una risposta mediamente differente tra i due gruppi.

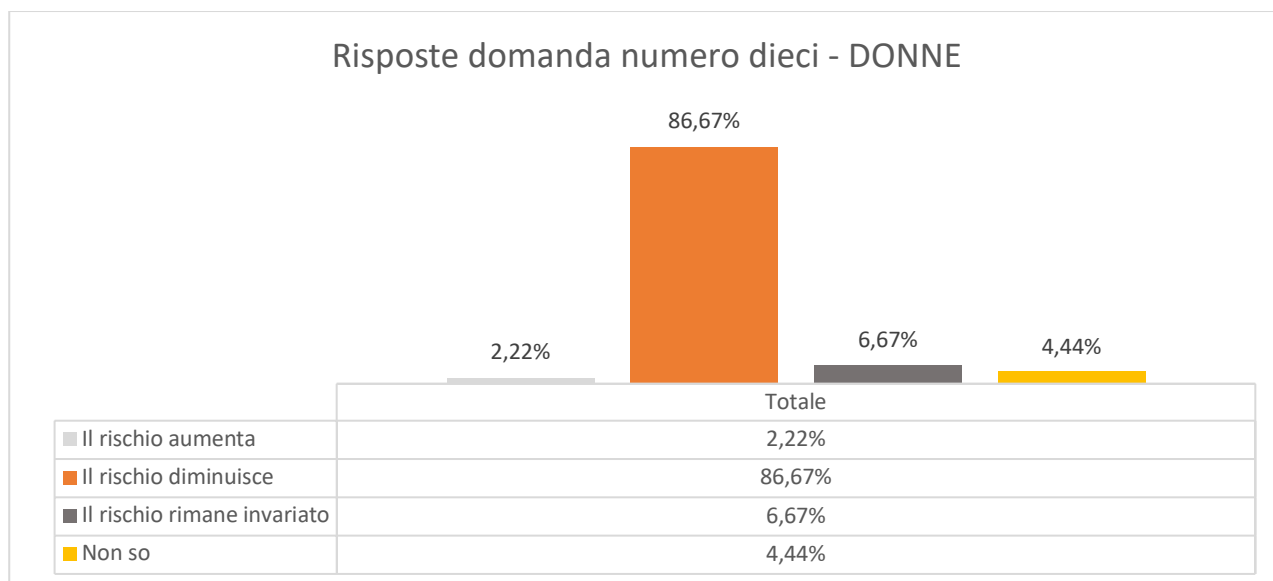


Figura 26 - Risposte domanda numero dieci – DONNE

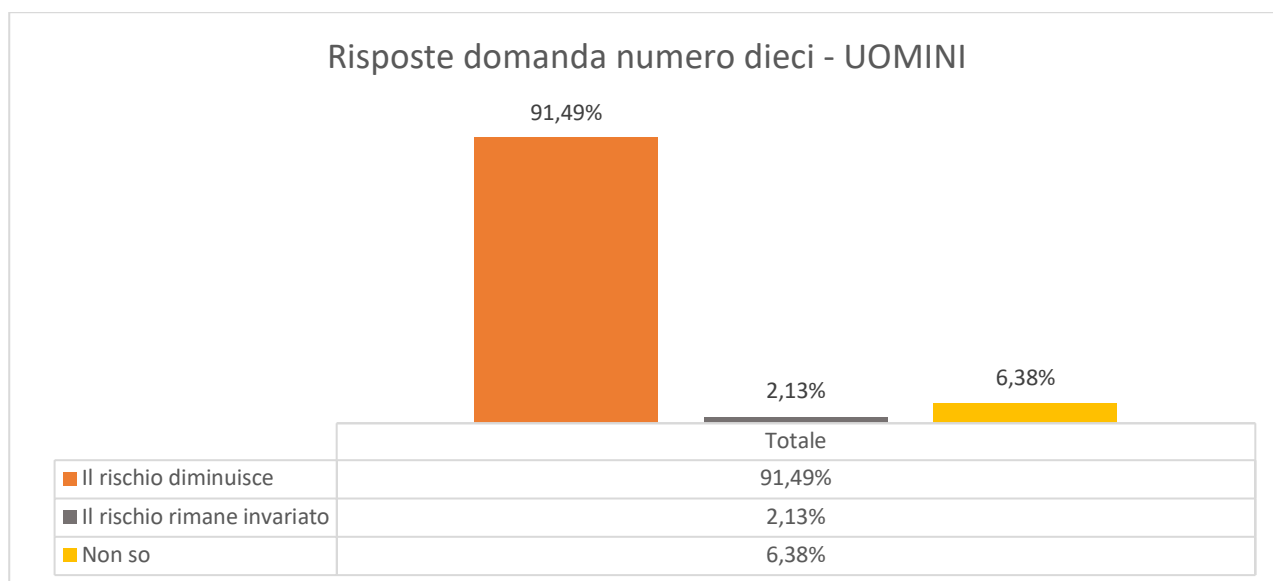


Figura 27 - Risposte domanda numero dieci – UOMINI

Alla decima domanda, le clienti femminili hanno risposto correttamente "Il rischio diminuisce" per l'86,67%, evidenziando una percentuale inferiore rispetto al 91,49% della controparte maschile. Inoltre, gli uomini hanno mostrato una percentuale più elevata di risposte "Non lo so", pari al 6,38%, rispetto al 4,44% delle clienti donne.

Un elemento rilevante è emerso dal fatto che, tra le risposte delle donne, una cliente ha indicato erroneamente "Il rischio aumenta". Questo non solo suggerisce una limitata comprensione dei vantaggi della diversificazione, ma anche un livello di competenza finanziaria potenzialmente inferiore rispetto agli uomini, il cui campione non ha manifestato tale errore.

I dati complessivi, seppur non statisticamente interessanti, ci portano a immaginare una maggiore conoscenza finanziaria tra gli uomini del nostro campione rispetto alla controparte femminile. Per quest'ultima l'analisi suggerisce anche una possibile carenza di consapevolezza riguardo alle loro competenze finanziarie limitate: le donne hanno fornito non solo un maggior numero di risposte errate, ma anche una percentuale di risposte "Non so" inferiore rispetto agli uomini, risultato che si discosta diametralmente dal campione maschile.

In sintesi, le due domande finanziarie poste ai clienti miravano a valutare il livello di conoscenza e alfabetizzazione finanziaria nel campione. Complessivamente, i dati suggeriscono che gli uomini nel campione mostrano una maggiore conoscenza finanziaria, mentre le donne potrebbero presentare una carenza di consapevolezza riguardo alle proprie competenze finanziarie limitate.

I dati ottenuti non sono risultati statisticamente differenti, ma è da sottolineare che abbiamo testato in un campione non molto ampio alcune e semplici domande che potrebbe portare la nostra inferenza a non rispecchiare la reale conoscenza in ambito finanziario degli investitori.

Per verificare la consapevolezza degli investitori in relazione alla propria conoscenza in ambito finanziario abbiamo chiesto loro di rispondere quanto si sentissero rappresentati dalla seguente affermazione:

Domanda 4/14: "La mia conoscenza in ambito finanziario è superiore alla media degli investitori".

Risposte: "Completamente in disaccordo; In disaccordo; Neutrale; D'accordo; Completamente d'accordo."

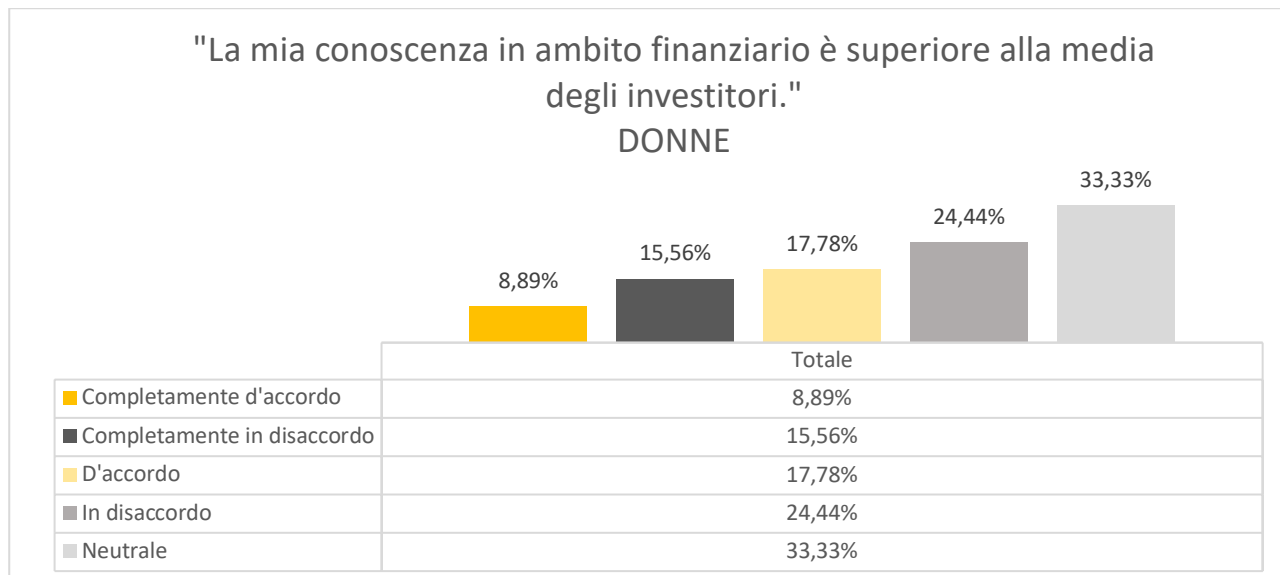


Figura 28 - La mia conoscenza in ambito finanziario è superiore alla media degli investitori – DONNE

Il 40%⁴⁶ delle clienti donne si dichiara in disaccordo con l'affermazione "La mia conoscenza in ambito finanziario è superiore alla media degli investitori". La percentuale maschile è invece pari al 38,3%, inferiore a quella femminile.

⁴⁶ La percentuale comprende le risposte "Completamente in disaccordo; In disaccordo."

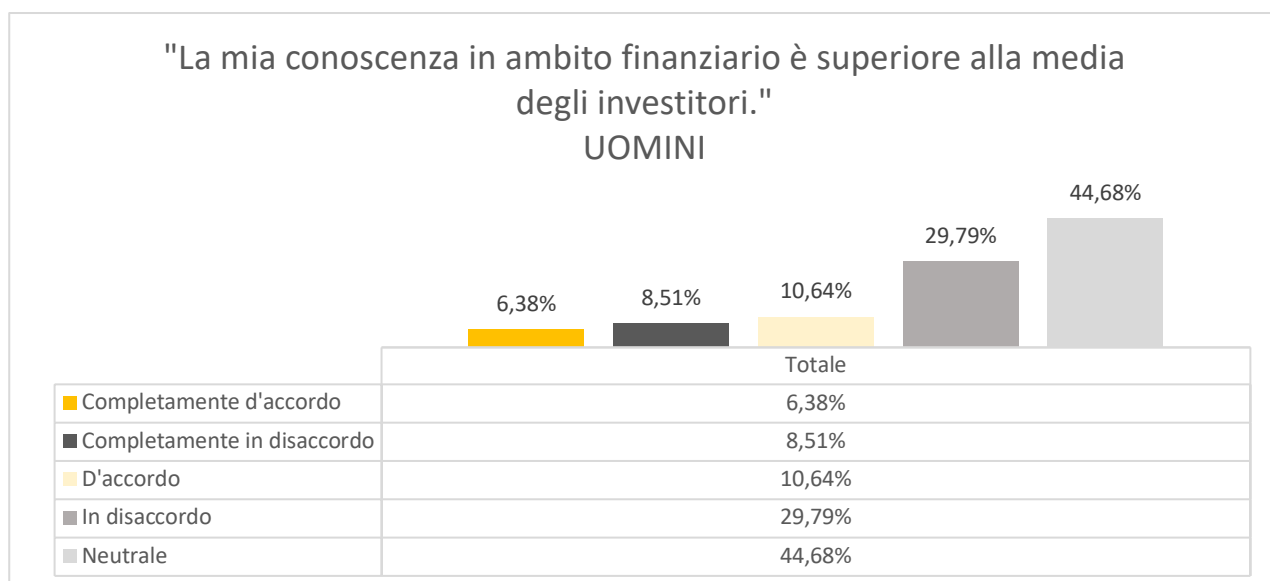


Figura 29 - La mia conoscenza in ambito finanziario è superiore alla media degli investitori – UOMINI

In entrambi i grafici la percentuale maggiore di risposte si concentra sulla risposta “Neutrale”, con un leggero sbilanciamento per le risposte “Completamente in disaccordo; In disaccordo” rispetto a “D’accordo; Completamente d’accordo”.

| | D'accordo; Completamente d'accordo | Neutrale | Completamente in disaccordo; In disaccordo |
|--------|---------------------------------------|----------|---|
| DONNE | 26,67% | 33,33% | 40% |
| UOMINI | 17,02% | 44,68% | 38,3% |

Tabella 3 - "La mia conoscenza in ambito finanziario è superiore alla media degli investitori" - confronto CAMPIONE

Questo suggerisce che, in generale, i clienti nel nostro campione di ricerca ritengano di possedere conoscenze finanziarie in linea con il livello medio della popolazione degli investitori.

Nella domanda numero undici, abbiamo cercato di ottenere informazioni dai clienti riguardo alle loro reazioni e atteggiamenti durante periodi in cui il mercato subisce significative e negative variazioni.

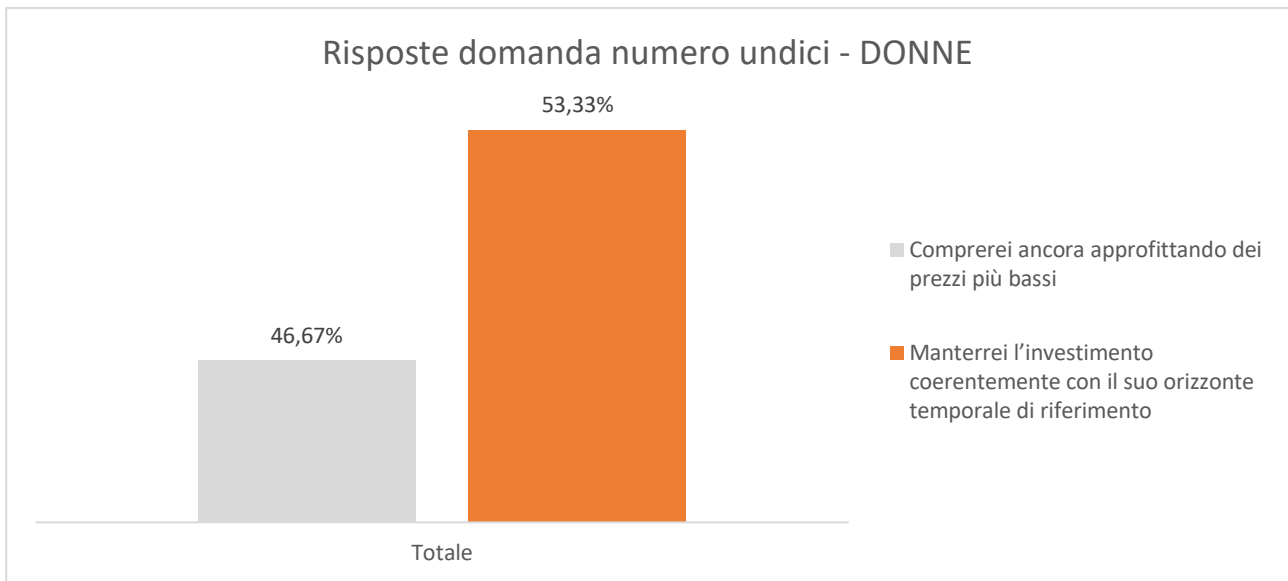


Figura 30 - Risposte domanda numero undici – DONNE

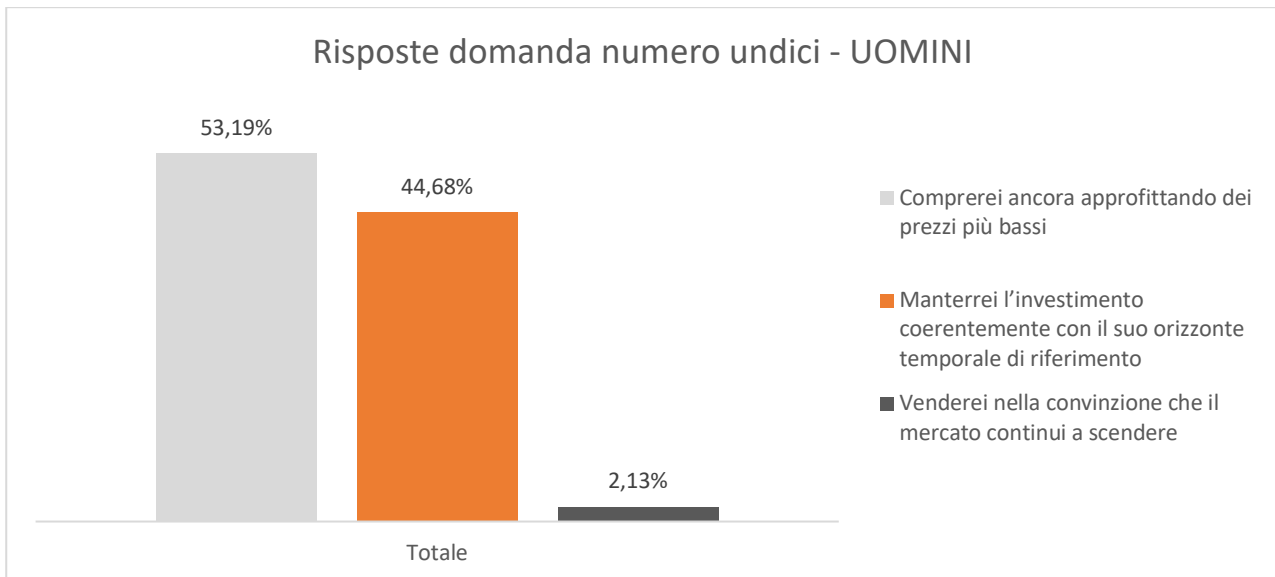


Figura 31 - Risposte domanda numero undici - UOMINI

Dalla domanda undici emerge non esservi una differenza significativa⁴⁷ tra i campioni seppure notiamo una lieve tendenza delle investitrici donne verso una maggiore prudenza. Il 53% delle clienti donne intervistate opterebbe per mantenere l'intervento in linea con l'investimento prescelto in caso di significative e negative variazioni di mercato. Al contrario, una minor percentuale pari al 47% di esse non esiterebbe a cogliere l'opportunità di investire ulteriormente durante una crisi, sostenendo di voler approfittare dei ribassi dei prezzi.

La controparte maschile presenta un atteggiamento differente. Gli investitori uomini intervistati evidenziando una maggiore propensione all'investimento: il 53% degli investitori uomini approfitterebbe

⁴⁷ P-Value: 0,3263

Skewness maschile: 0.1165142536016197

Skewness femminile: 0.13363062095621278

delle variazioni di mercato. Il 44% di loro, tuttavia, opterebbe per non apportare alcuna modifica al proprio piano di investimento, manifestando una propensione leggermente più avversa al rischio. Va sottolineato che un investitore uomo ha dichiarato la preferenza per la vendita delle proprie posizioni, temendo ulteriori perdite a causa del crollo dei mercati.

Questa analisi prende ancora più valore se posta in relazione con l'affermazione uno della domanda quattordici:

Domanda 1/14: *“La mia propensione al rischio è superiore alla media degli investitori”.*

Risposte: *“Completamente in disaccordo; In disaccordo; Neutrale; D'accordo; Completamente d'accordo.”*

A conferma delle precedenti analisi che ponevano le donne più inclini a una maggiore avversione al rischio, la controparte femminile ritiene di non avere una propensione al rischio superiore alla media per 80%⁴⁸ del nostro campione.

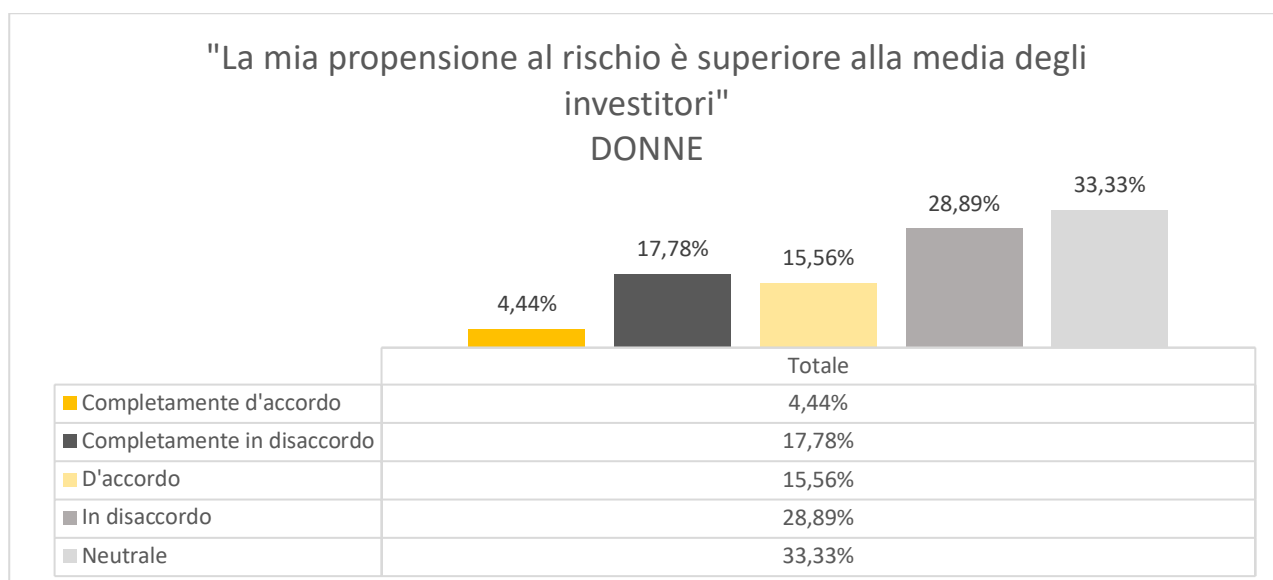


Figura 32 - Risposta domanda 14 affermazione 1 – DONNE

Il dato maschile è decisamente inferiore: il 68%⁴⁹ del campione maschile non ritiene di essere rappresentato dalla frase *“La mia propensione al rischio è superiore alla media degli investitori”.*

Il 32% dei clienti uomini sostiene di avere una propensione al rischio superiore alla media, dato ben inferiore a quello rilevato in relazione alla domanda unici.

Più della metà degli intervistati, nella domanda undici avrebbero voluto approfittare di un momento di grave crollo del mercato investendo denotando una buona propensione al rischio.

Per coerenza, se i clienti fossero consapevoli di questo, ci aspetteremmo un dato abbastanza simile alla domanda undici anche in quella che stiamo analizzando. Notiamo però come sia ben di due punti

⁴⁸ La percentuale comprende le risposte *“Completamente in disaccordo; In disaccordo; Neutrale.”*

⁴⁹ La percentuale comprende le risposte *“Completamente in disaccordo; In disaccordo; Neutrale.”*

percentuali inferiore. Ipotizziamo quindi che il campione maschile sottostimi la propria propensione al rischio o in caso opposto, sovrastimi quella della restante parte di mercato.

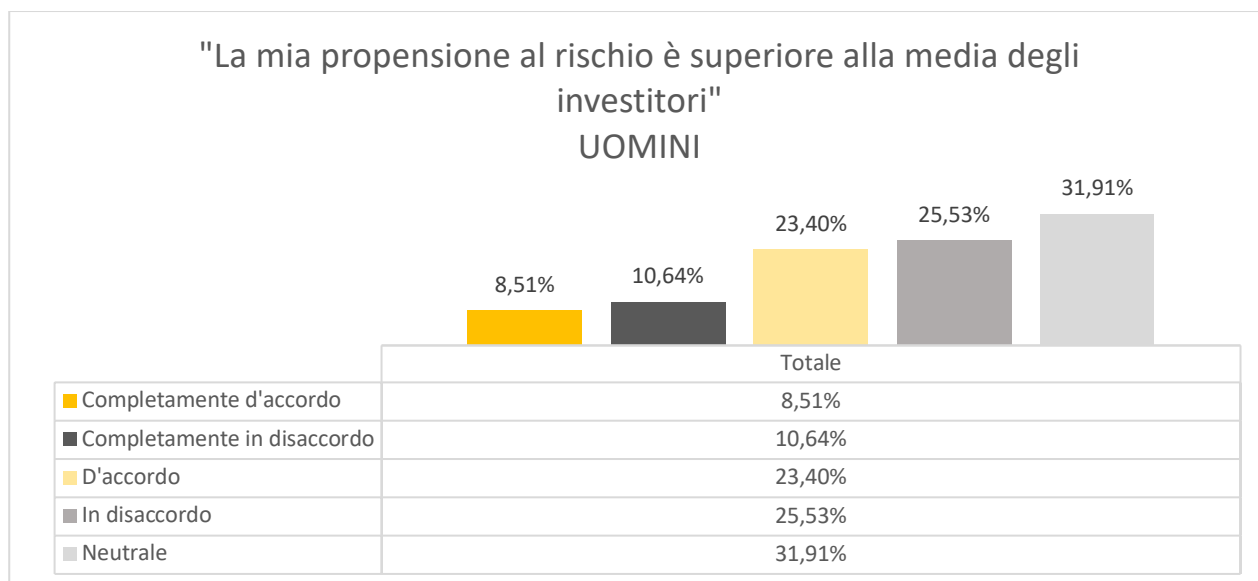


Figura 33 - Risposta domanda 14 affermazione 1 - UOMINI

In conclusione, si potrebbe riscontrare la tendenza delle donne verso una gestione più prudente degli investimenti, mentre gli uomini mostrano una maggiore propensione a sfruttare le opportunità durante le variazioni di mercato, seppur meno consapevoli della propria propensione ed attitudine verso gli investimenti.

Dall'analisi statistica il t-test rileva non esserci un'evidenza di differenza significativa dal momento che il P-Value appare essere pari a 0,8794. Le varianze dei gruppi sono omogenee e si riportano i seguenti dati:

- ⇒ Skewness maschile: 0.5301711196831496
- ⇒ Skewness femminile: 0.23236165581084803

3.5.3 Analisi scelte di investimento.

Abbiamo chiesto ai clienti intervistati quali fossero le principali finalità dei loro investimenti, invitandoli a indicare al massimo due tra le quattro che suggerivamo loro:

2. Proteggere e dare stabilità al capitale investito anche a fronte di un rendimento basso.
3. Crescita, anche significativa, del capitale nel medio-lungo periodo.
4. Ottenere delle entrate periodiche con prodotti diversificati.
5. Impiego temporaneo di liquidità.

Nella figura sottostante riportiamo i dati relativi alle indicazioni dell'intero Campione di intervistati.

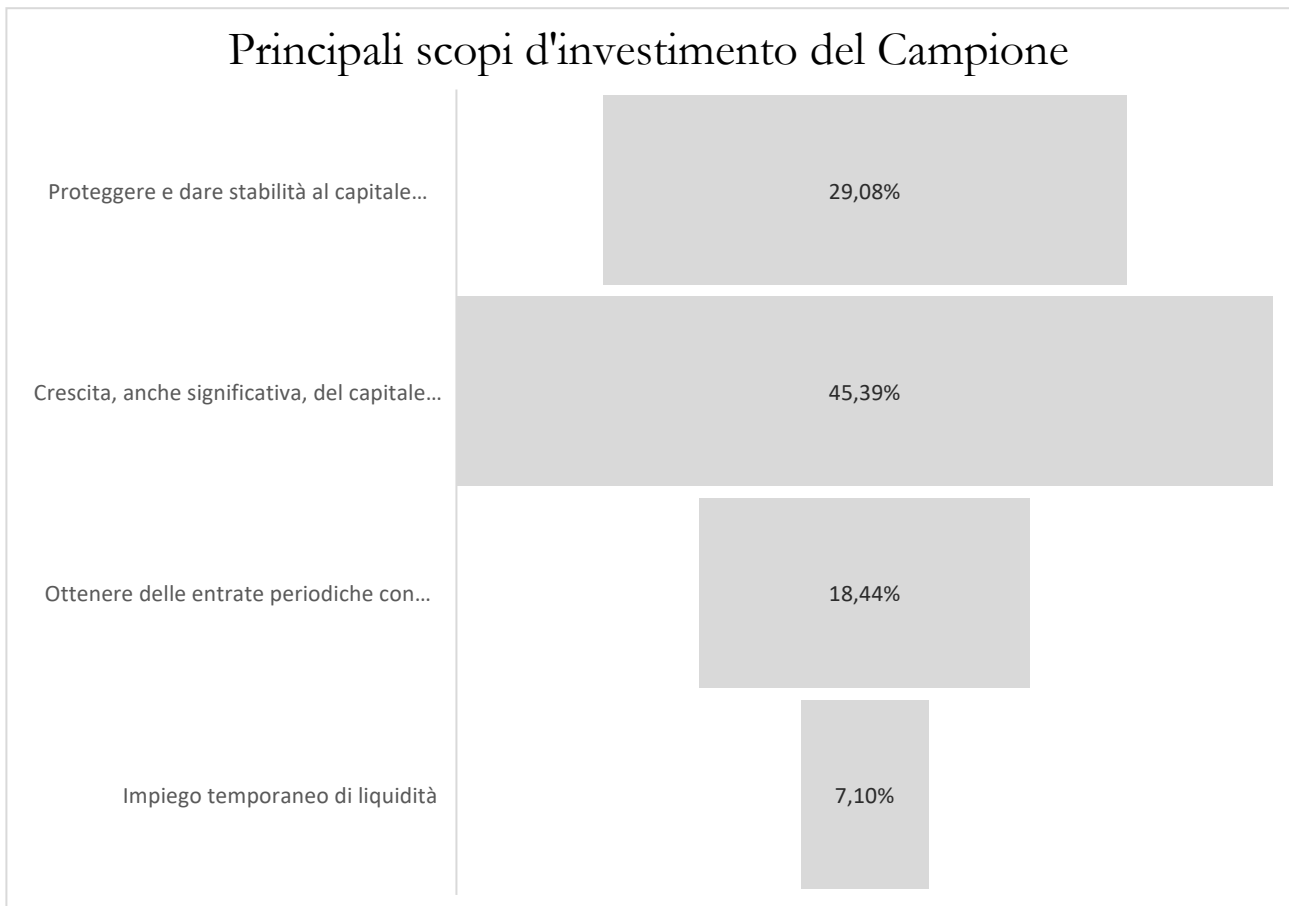


Figura 34 - Principali scopi d'investimento del Campione - Domanda 12

Il 70% delle risposte fornite indica la “Crescita, anche significativa, del capitale nel medio-lungo periodo.” come almeno uno dei principali scopi d’investimento dei nostri intervistati.

Questo dato è affettivamente confermato dall’analisi della successiva domanda:

Domanda 13: “Per quale durata conserverebbe, indicativamente, gli investimenti presenti nel Suo portafoglio?”

Risposte: “Molto Breve (entro 6 mesi); Breve (entro 24 mesi); Medio (tra i 3 e i 7 anni); Lungo (oltre i 7 anni)”

Il 93% degli intervistati indica proprio il medio (tra i 3 e i 7 anni) e il lungo (oltre i 7 anni) come periodo di conservazione dei propri investimenti.

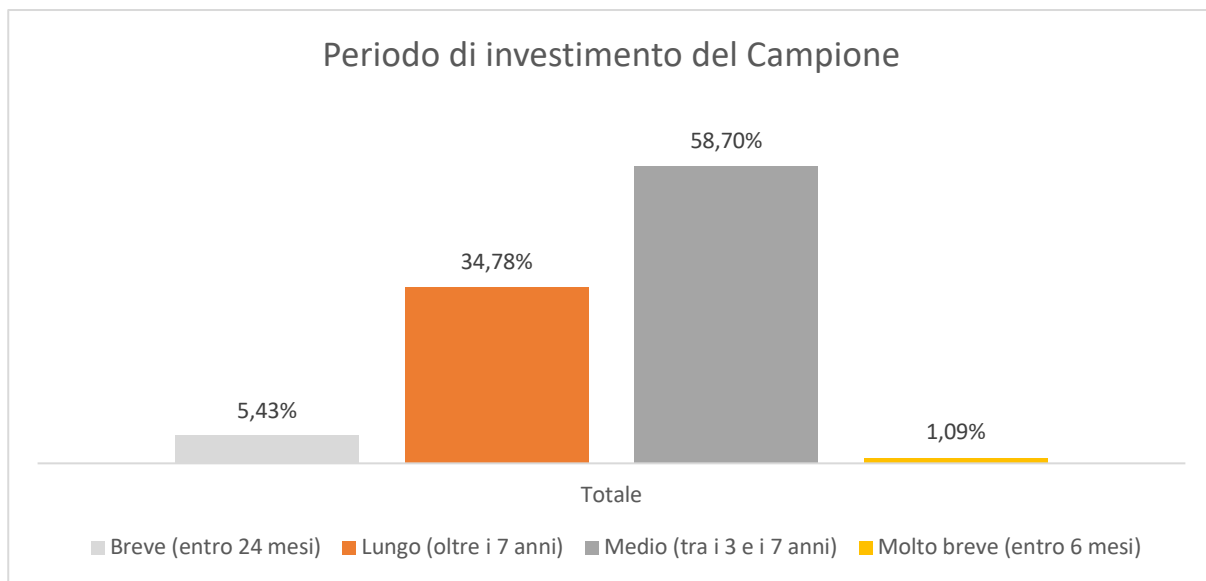


Figura 35 - Periodo di investimento medio indicato dal Campione – Domanda 13

Il campione femminile presenta un 88% di risposte concentrate sul medio e lungo periodo, dato inferiore al 94% raggiunto dalla controparte maschile.

Eseguendo il test di Levene abbiamo riscontrato come la varianza tra i due gruppi sia statisticamente differente. Questo ci permette di affermare che c'è un'evidenza statistica e che le dispersioni dei dati all'interno dei due gruppi siano diverse in modo significativo.

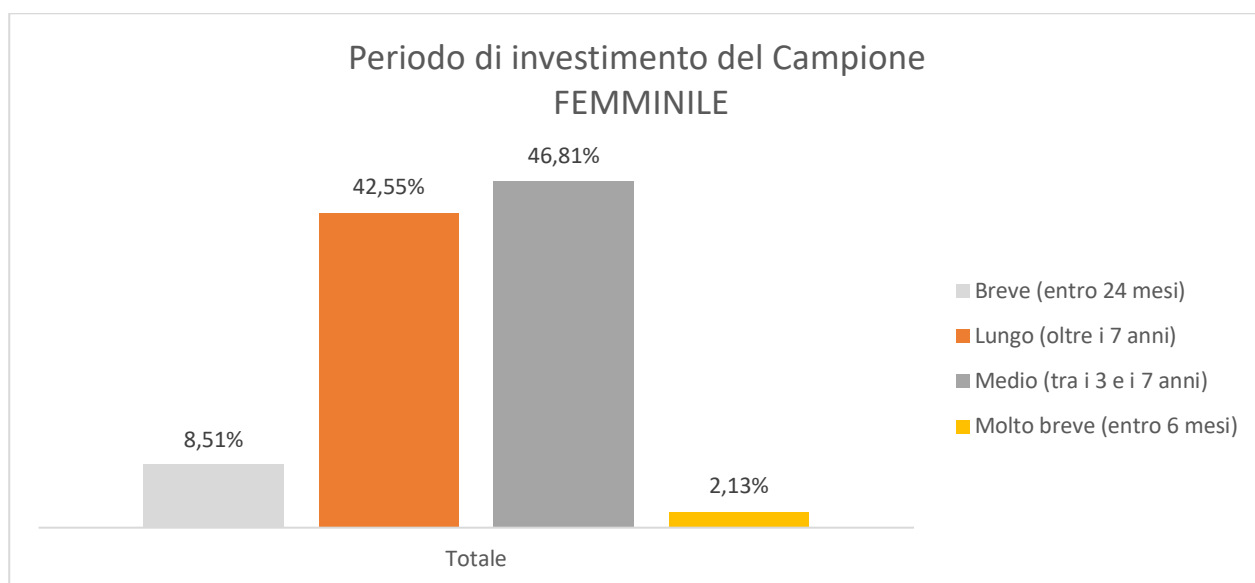


Figura 36 - Periodo di investimento del campione femminile – Domanda 13

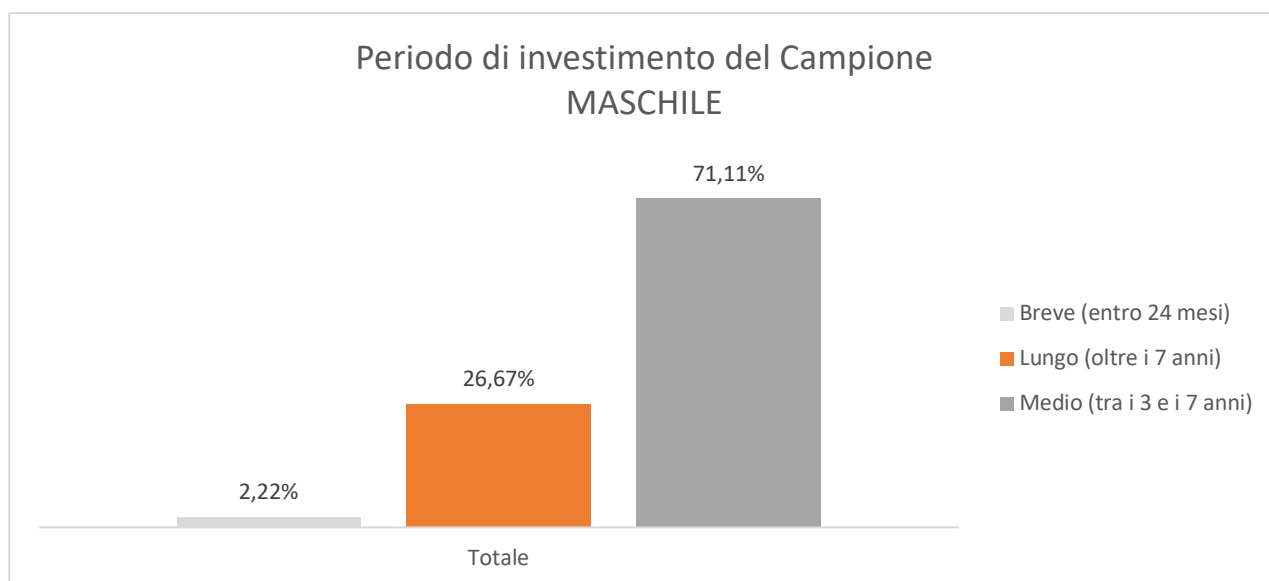


Figura 37 - Periodo di investimento del campione maschile – Domanda 13

| | Molto Breve (entro sei mesi) | Breve (entro 24 mesi) | Medio (tra i 3 e i 7 anni) | Lungo (oltre i 7 anni) |
|--------|------------------------------|-----------------------|----------------------------|------------------------|
| DONNE | 2,13% | 8,15% | 46,81% | 42,55% |
| UOMINI | 0% | 2,22% | 71,11% | 26,67% |

Tabella 4 - Risposte domanda 13 divise per sesso e per intero campione

Dai dati raccolti, possiamo ipotizzare che sia per uomini che per donne, la crescita del capitale investito risulta essere la motivazione principale che spinge gli investitori a mantenere stabili le proprie scelte finanziarie nel medio e lungo periodo. Tuttavia, emerge chiaramente che questa motivazione è più fortemente radicata nelle risposte del campione maschile rispetto a quello femminile.

Questo suggerisce la possibilità di un'ottica di lungimirante stabilità degli investimenti per gli investitori uomini. Il campione femminile manifesta in percentuale una minore propensione al lungo periodo. Questo potrebbe essere correlato a una maggiore ricerca di guadagni istantanei o al timore di subire le fluttuazioni del mercato nel lungo periodo, aspetti che possono risultare incompatibili con l'approccio tipico degli investimenti a lungo termine. Quattro clienti donne hanno indicato come periodo di riferimento per i propri investimenti quello breve che rientra nei ventiquattro mesi, e una cliente sostiene di non conservare i propri investimenti sopra i sei mesi.

La crescita del capitale nel medio e lungo periodo è elemento di tale importanza che viene indicato come unico scopo d'investimento per sedici investitrici donne e sette investitori uomini.

Viene invece indicato come scopo principale per ventitré investitrici donne e diciotto investitori uomini. A seguire i dati relativi alle altre finalità vengono riportate nella tabella.

| | DONNE | | UOMINI | | TOTALE DEL CAMPION E |
|---|----------------|---------------------|----------------|-------------------------|-------------------------------|
| | UNICO SCOPO | SCOPO PRINICPALE | UNICO SCOPO | SCOPO PRINICPAL E | |
| Proteggere e dare stabilità al capitale investito anche a fronte di un rendimento basso | 6 | 18 | 7 | 19 | 41 |
| Crescita, anche significativa, del capitale nel medio-lungo periodo | 16 | 23 | 7 | 18 | 64 |
| Ottenere delle entrate periodiche con prodotti diversificati | 2 | 2 | 2 | 2 | 26 |
| Impiego temporaneo di liquidità | 1 | 2 | 2 | 8 | 10 |

Tabella 5 - Analisi risposte domanda 12.

Il secondo scopo più importante per i nostri intervistati è quello di proteggere il proprio capitale, il terzo di ottenere delle entrate periodiche e, in numero decisamente inferiore, l'impiego temporaneo di liquidità.

3.5.4 *Analisi auto percezione*

La domanda numero quattordici del questionario è progettata per analizzare la percezione e l'atteggiamento dei nostri clienti nei confronti del rischio finanziario e della gestione degli investimenti. Chiediamo ai partecipanti di valutare a quale grado si identificano con una serie di affermazioni riguardanti la propria propensione al rischio, l'ansia legata alla situazione finanziaria attuale, la chiarezza degli obiettivi di investimento futuri, la conoscenza finanziaria personale, l'importanza del risparmio, l'utilità di avere un piano finanziario, e infine, la soddisfazione rispetto agli investimenti attuali. I punteggi da uno a cinque della scala Likert consentono ai partecipanti di esprimere il proprio livello di accordo o disaccordo con ciascuna affermazione, offrendoci così una visione dettagliata delle loro prospettive.

Abbiamo già visto alcune analisi in relazione con i punti precedentemente trattati.

Ci focalizzeremo quindi da prima sulle emozioni dei clienti con la seconda affermazione della domanda:

Domanda 2/14: "Pensare alla mia situazione finanziaria attuale mi genera ansia."

Risposte: "Completamente in disaccordo; In disaccordo; Neutrale; D'accordo; Completamente d'accordo."

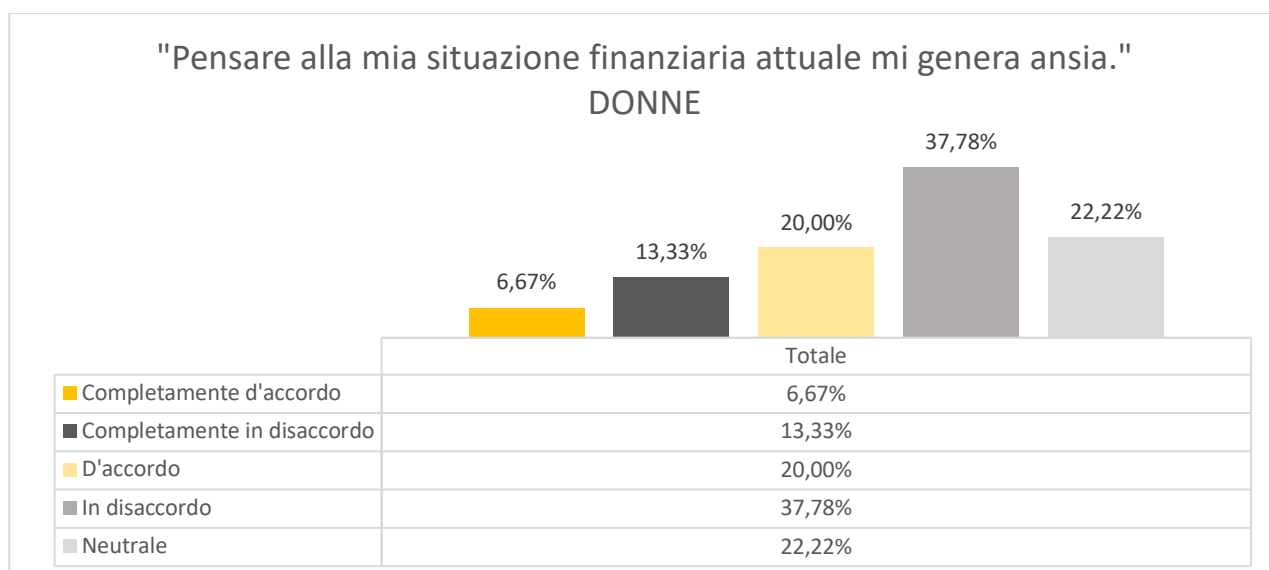


Figura 38 - Risposta domanda 14 affermazione 2 – DONNE

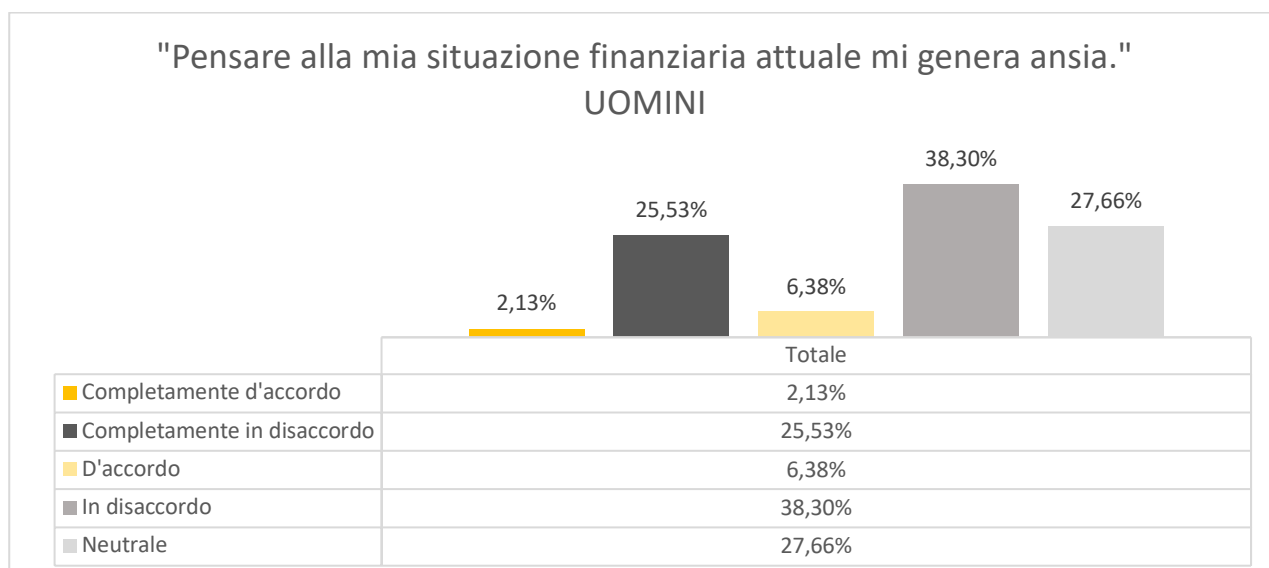


Figura 39 - Risposta domanda 14 affermazione 2 - UOMINI

Il campione femminile si dimostra come più influenzata dalla componente emotiva, definendosi per il 26,67% d'accordo o completamente d'accordo con l'affermazione "Pensare alla mia situazione finanziaria attuale mi genera ansia", al contrario della controparte maschile che si dichiara tale per l'8,51%. Infatti, gli uomini di dichiarano in disaccordo o completamente in disaccordo per il 63,83% percentuale molto importante se messa a paragone con il 51,11% della controparte femminile.

Inoltre, parte le donne dichiarano di avere degli obiettivi di investimenti futuri chiari per il 51,12%, minore della controparte maschile pari al 59,58%.

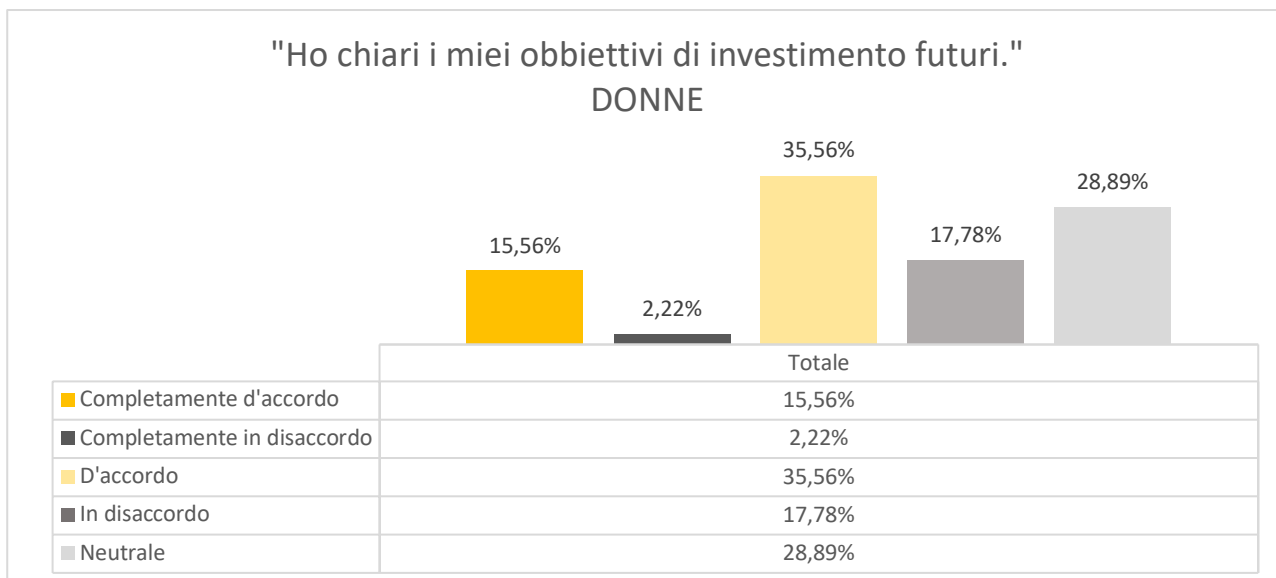


Figura 40 - Risposta domanda 14 affermazione 3 - DONNE

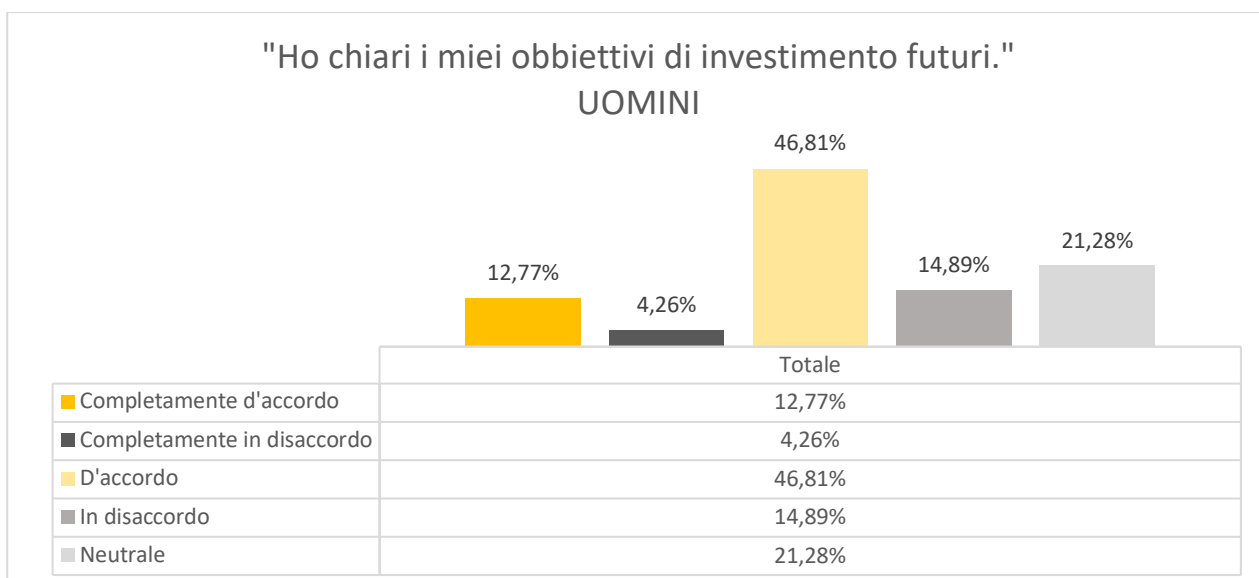


Figura 41 - Risposta domanda 14 affermazione 3 - UOMINI

I dati suggeriscono una correlazione interessante tra il genere dei partecipanti e le risposte alle domande del questionario. In particolare, emerge che le donne nel campione presentano una maggiore influenza della componente emotiva nella percezione della situazione finanziaria attuale. Le differenze, seppur non significative, evidenziate dall'affermazione *"Pensare alla mia situazione finanziaria attuale mi genera ansia"*, indica che le donne tendono a essere più sensibili dal punto di vista emotivo quando si tratta di considerare la propria situazione finanziaria. Inoltre, i dati suggeriscono che gli uomini potrebbero percepire la loro situazione finanziaria attuale in modo meno ansioso rispetto alle donne nel campione. Inoltre, gli uomini dichiarano avere una visione più chiara e definita degli obiettivi di investimento futuri. La differenza, anche in questo caso non statisticamente significativa, evidenziata dall'affermazione *"Ho chiari i miei obiettivi di investimento futuri."* suggerisce che gli uomini nel campione sono più propensi a pianificare e stabilire obiettivi specifici per i loro investimenti futuri rispetto alle donne.

Sia i clienti uomini che le clienti donne si trovano concordi sul ritenere come *“Avere un piano finanziario rende più facile le decisioni di investimento”*. L'82,22% del campione femminile e il 76,6% si dichiara d'accordo o completamente d'accordo con l'affermazione sei della domanda quattordici.⁵⁰

Potremmo suggerire che la convinzione della necessità di un piano finanziario per rendere più semplici le decisioni di investimenti sia più marcato nel campione femminile proprio a causa dell'ansia e dell'emotività che abbiamo rilevato grazie all'affermazione due della stessa domanda.

È chiaro come una buona e chiara pianificazione a lungo termine fornisca una struttura solida per gestire in modo efficiente le risorse finanziarie nel corso del tempo. Questa strategia non solo aiuta a raggiungere gli obiettivi finanziari, ma contribuisce anche a ridurre l'ansia associata alla propria situazione finanziaria attraverso la chiarezza, la gestione del rischio e la consapevolezza finanziaria.

Collaborare con un consulente finanziario esperto può fornire una guida preziosa nella creazione e nell'implementazione di un piano finanziario a lungo termine dal momento che può offrire un'analisi obiettiva, suggerimenti mirati e una prospettiva professionale per affrontare le sfide finanziarie.

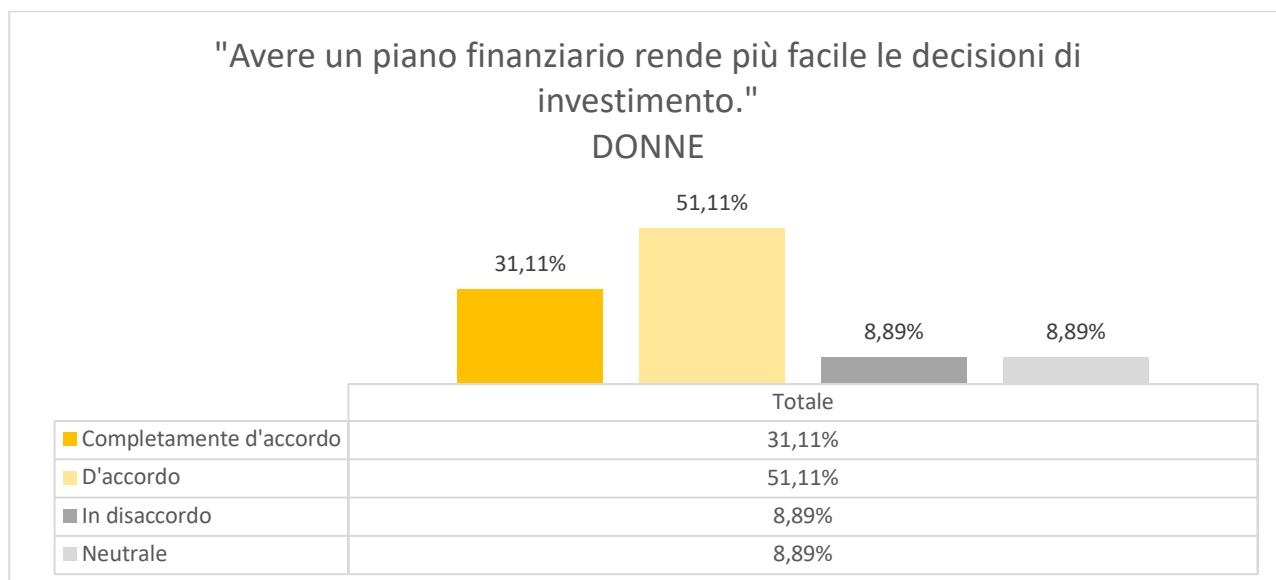


Figura 42 - Risposta domanda 14 affermazione 6 - DONNE

⁵⁰ Domanda 6/14: "Avere un piano finanziario rende più facile le decisioni di investimento."

Risposte: "Completamente in disaccordo; In disaccordo; Neutrale; D'accordo; Completamente d'accordo."

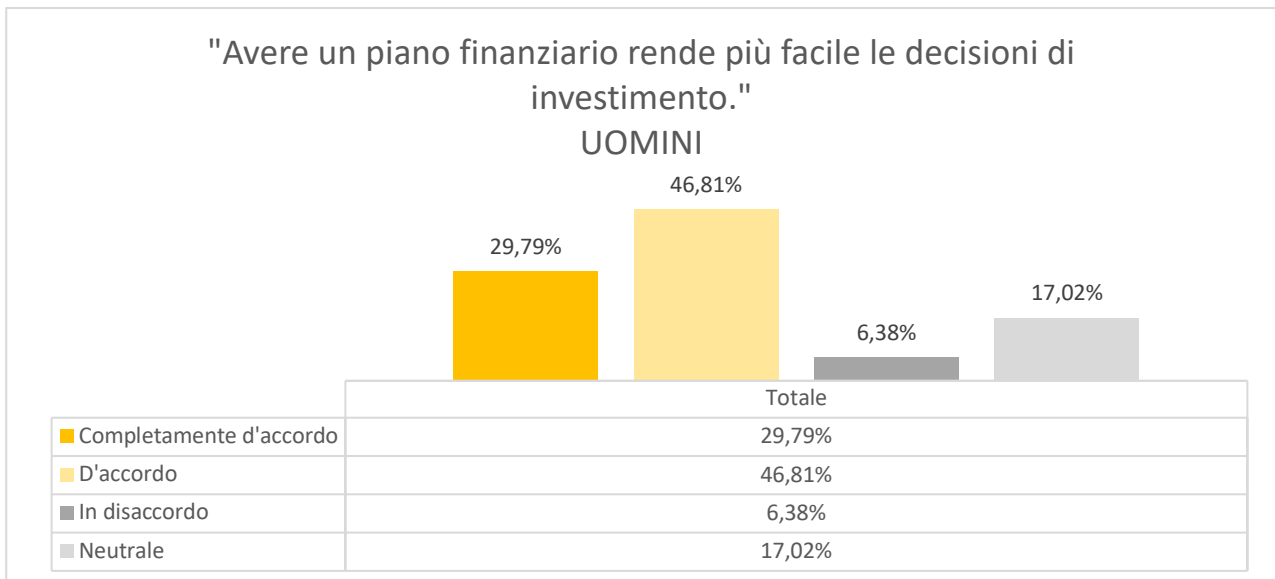


Figura 43 - Risposta domanda 14 affermazione 6 – UOMINI

Una buona pianificazione finanziaria comporta la creazione di un budget, che aiuta a monitorare e controllare le spese. La consapevolezza di dove va il denaro e la pratica del risparmio regolare contribuiscono a stabilizzare la situazione finanziaria, fornendo una rete di sicurezza che riduce l'ansia derivante da eventuali difficoltà finanziarie.

Proprio per questo abbiamo indagato su quanto i nostri clienti ritengano che sia o meno importante il risparmio.

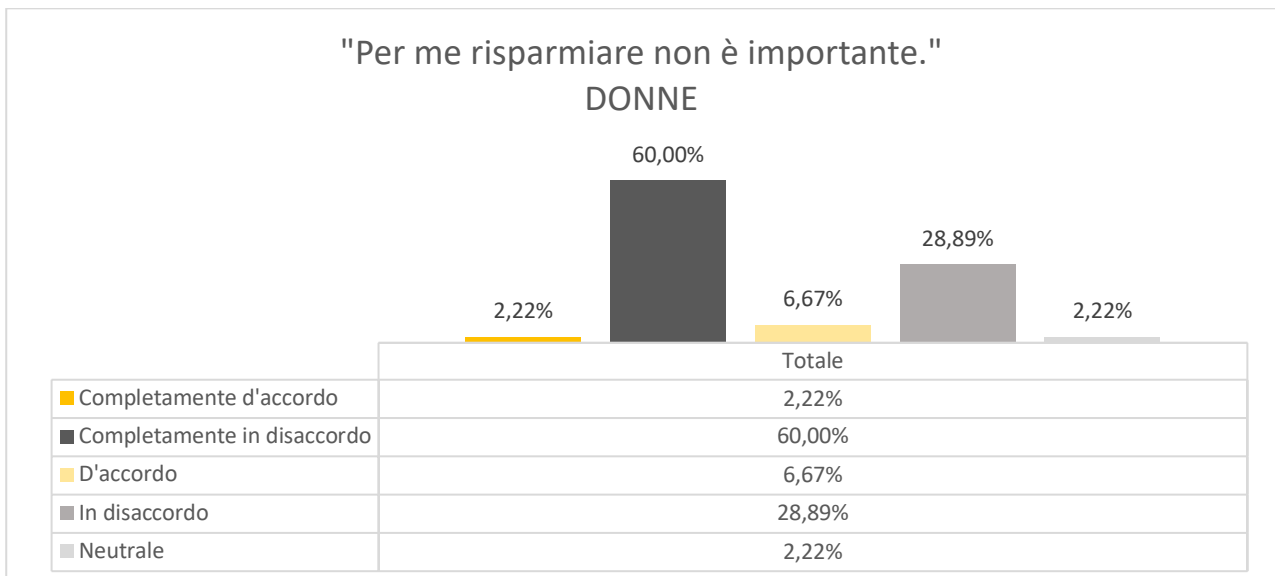


Figura 44 - Risposta domanda 14 affermazione 5 – DONNE

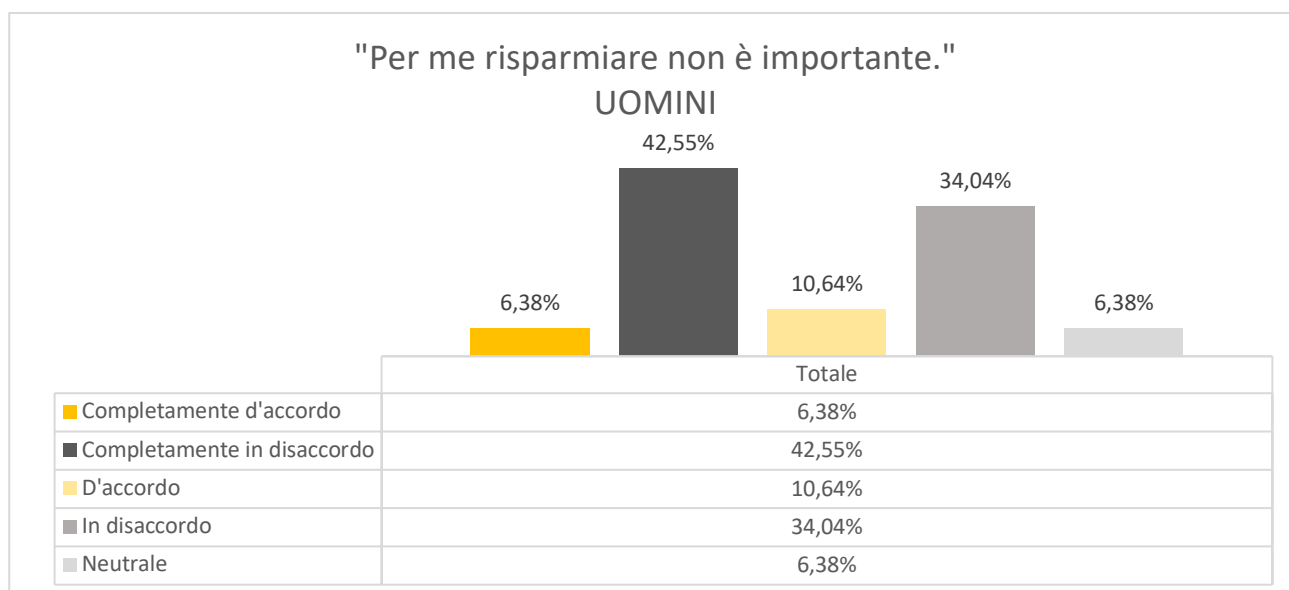


Figura 45 - Risposta domanda 14 affermazione 5 – UOMINI

L'88,89% delle clienti donne affermano di ritenere che risparmiare sia importante, percentuale più alta rispetto al 76,59% della controparte maschile.

Abbiamo già visto come i clienti uomini siano più propensi al rischio rispetto alle investitrici donne. Le donne, più inclini a essere prudenti finanziariamente, cercando di ridurre il rischio e garantire una maggiore sicurezza finanziaria. Questa sensibilità al risparmio potrebbe riflettersi nella percezione dell'importanza del risparmio a lungo termine.

Le differenze nelle percezioni circa l'importanza del risparmio potrebbero anche riflettere influenze culturali o sociali che promuovono determinati valori finanziari tra le donne: potrebbero essere più propense a pianificare per il futuro, ad esempio per affrontare spese legate all'istruzione dei figli, alle cure sanitarie o al pensionamento. Inoltre, le donne, in molte situazioni familiari, potrebbero assumersi più responsabilità finanziarie, come la gestione del bilancio familiare o la pianificazione per le spese quotidiane. Questa maggiore coinvolgimento potrebbe portarle a percepire il risparmio come un elemento chiave nella gestione delle finanze familiari.

Al netto di queste informazioni, ci siamo posti l'obiettivo di catturare la prospettiva individuale di soddisfazione dei clienti.

La soddisfazione degli investimenti è una misura soggettiva che riflette come il partecipante percepisce il rendimento e la gestione del proprio portafoglio. La domanda in questo senso consente di confrontare la soddisfazione del partecipante con la performance media del mercato degli investitori. Se la maggioranza dei partecipanti si considerasse al di sopra della media, ciò potrebbe indicare un grado di fiducia o ottimismo tra i clienti rispetto alle loro decisioni finanziarie.

Le risposte dei clienti sono mediamente concentrate nella risposta "Neutrale", con una leggera pendenza verso la risposta "D'accordo" per le donne.

Infatti, le donne dimostrano avere una maggiore propensione a mostrare accordo o soddisfazione rispetto agli uomini, mentre questi ultimi presentano una distribuzione più uniforme tra posizione neutrale, insoddisfazione e soddisfazione.

Le donne sono neutrali rispetto alla risposta per il 46,67%, non si definiscono soddisfatte per il 13,34% e sono concordi per il 40%.

Il 48,94% dei clienti uomini si pone in una posizione neutrale rispetto alla risposta, mentre il 25,53% esprime insoddisfazione e il 25,53% manifesta accordo o soddisfazione.

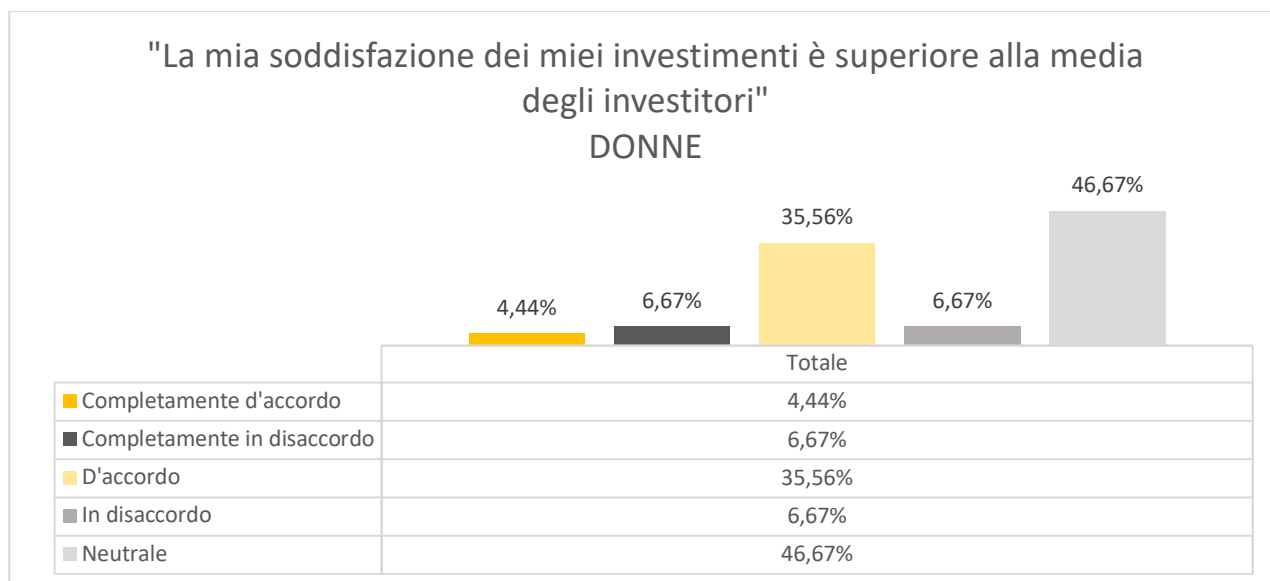


Figura 46 - Risposta domanda 14 affermazione 7 – DONNE

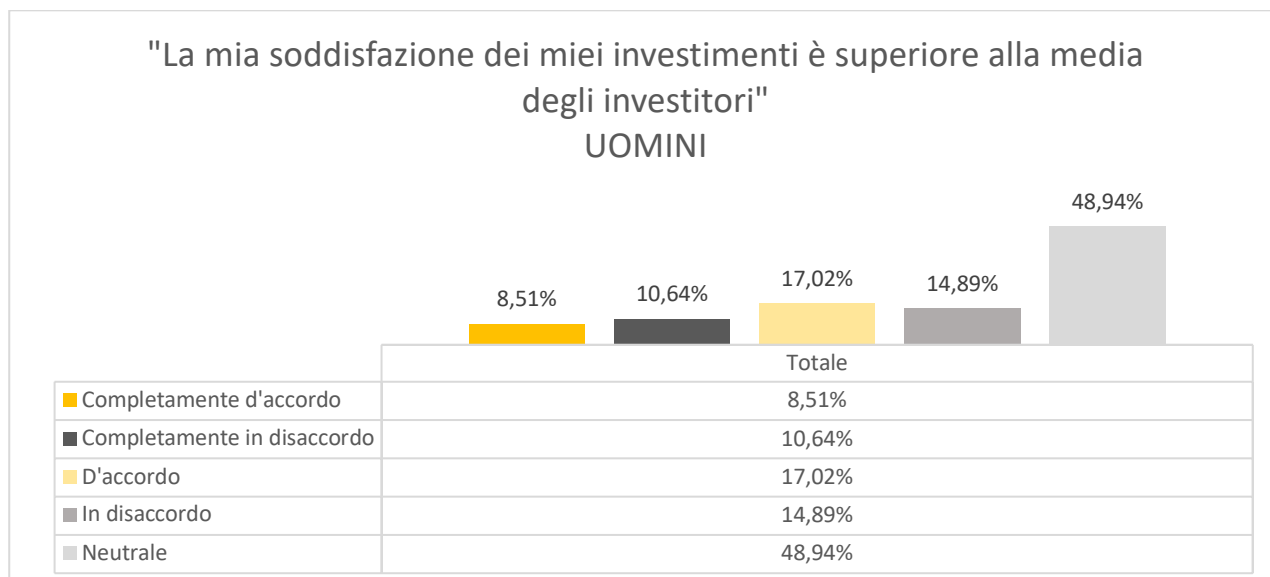


Figura 47 - Risposta domanda 14 affermazione 7 – UOMINI

In sintesi, i dati evidenziano una connessione tra il genere dei partecipanti e la loro propensione emotiva nei confronti della situazione finanziaria attuale, oltre a differenze nelle prospettive e negli obiettivi di investimento futuri tra uomini e donne.

Inoltre, la soddisfazione non è solo una questione di rendimento finanziario, ma può essere influenzata da vari fattori personali, come le aspettative, l'esperienza di servizio clienti e la gestione del rischio.

Questa connessione non si rileva statisticamente significativa, probabilmente anche a causa del numero ristretto del nostro campione di analisi. Le successive analisi ci consentiranno di esplorare aspetti soggettivi che vanno oltre la mera performance finanziaria.

3.5.5 *Analisi stili di investimento.*

Per comprendere gli approcci di investimento prevalenti tra i nostri clienti, abbiamo indagato su quale modalità preferissero maggiormente. Il dato che emerge come più condiviso da entrambi i sessi è l'opzione di richiedere una consultazione con il proprio esperto di fiducia, ovvero il consulente finanziario personale. Risulta interessante notare che le donne mostrano una preferenza più marcata per questa forma di consulenza. Solo due clienti si discostano dalla modalità comunemente scelta: una preferisce prendere decisioni in autonomia, mentre un'altra cerca consigli da persone di fiducia, sebbene non esperti del settore.

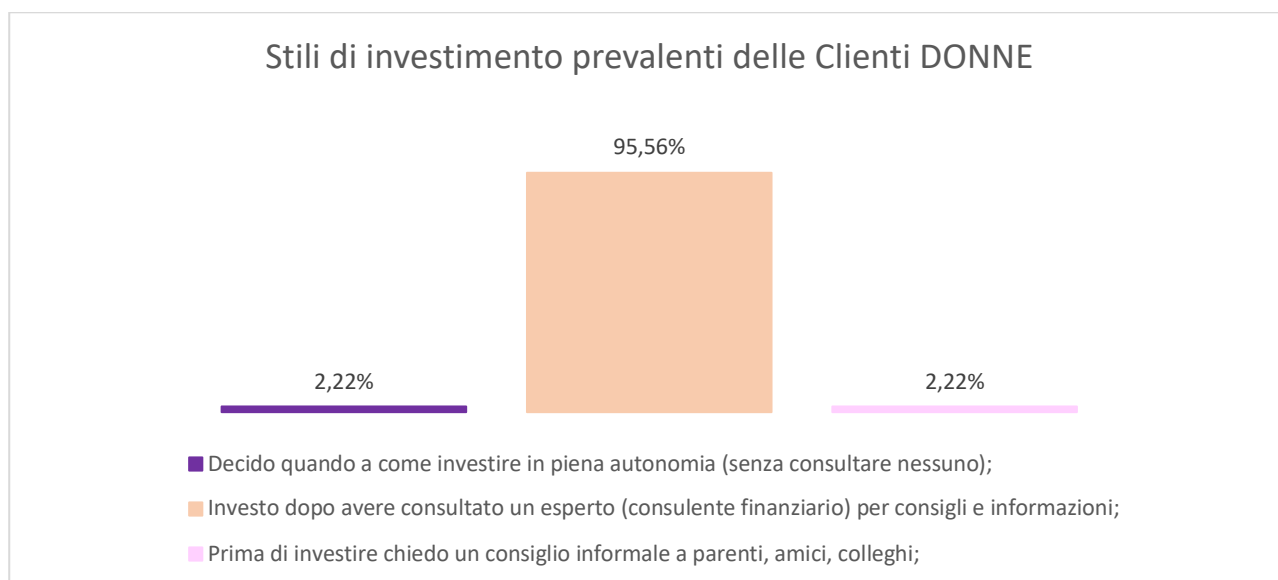


Figura 48 - Stili di investimento prevalenti delle Clienti DONNE - Domanda 15

Tra gli uomini, invece, quattro clienti adottano alternative. In questo caso, due prendono decisioni in autonomia, mentre altri due hanno dichiarato di non effettuare investimenti o di non affidarsi a nessuno dei metodi menzionati.

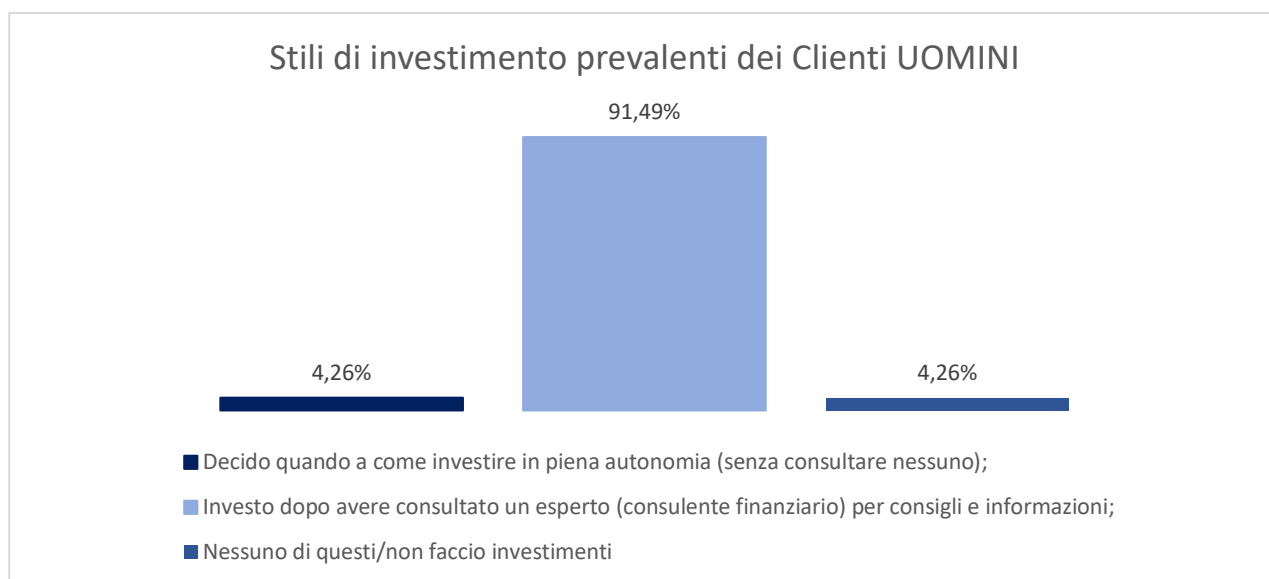


Figura 49 - Stili di investimento prevalenti dei Clienti UOMINI - Domanda 15

Questo evidenzia come i clienti che si affidano a consulenti, in alcuni casi posso comunque decidere di agire in maniera autonoma o fare affidamento ad altre forme di supporto non professionali. Questa varietà di approcci sottolinea ancora una volta la diversità di preferenze e comportamenti degli investitori all'interno della clientela.

| | DONNE | % | UOMINI | % | TOT |
|---|-------|--------|--------|--------|-----|
| Decido quando a come investire in piena autonomia (senza consultare nessuno); | 1 | 2,22% | 2 | 4,26% | 3 |
| Investo dopo avere consultato un esperto (consulente finanziario) per consigli e informazioni; | 43 | 95,56% | 43 | 91,49% | 86 |
| Prima di investire chiedo un consiglio informale a parenti, amici, colleghi; | 1 | 2,22% | 0 | - | 1 |
| Nessuno di questi/non faccio investimenti | 0 | - | 2 | 4,26% | 2 |

Tabella 6 - Stili di investimenti preferiti. Dati numerici e in percentuali divisi per genere.

L'inferenza statistica evidenzia come le varianze tra i due gruppi siano omogenee e non vi sia una differenza significativa tra le preferenze dei clienti maschi rispetto alle clienti donne. L'analisi ci fornisce un P-Value pari a 0,4272 e una Skewness fortemente oltre il livello auspicabile pari a:

⇒ Skewness maschile: 3.9405671504748074

Skewness femminile: 5.120113976234282

Viene quindi spontaneo domandarsi quali siano i mezzi di informazione preferiti dei clienti e le fonti di informazione che consultano per giungere a decisioni economiche o finanziarie.

I dati relativi alle donne sono molto positivi, in particolare si rileva come i consulenti finanziari siano la percentuale di fonte primaria con un 95,56% e ne caso specifico è l'unica fonte che viene indicata come unica modalità di informativa per il 42,2%. Nessun'altra delle fonti elencate viene indicata come unica

fonte di informativa, ma tutte sono da considerarsi come una combinazione di più scelte di mezzi informativi.

Oltre al proprio consulente si rileva un'importante percentuale relativa alla documentazione ufficiale con 26,6%, seguito dal personale di altre banche o della posta pari al 24,4%.

Il 17,7% delle clienti donne chiede consiglio anche a parenti, amici e colleghi ma nessuna di queste lo sceglie come unico o primo metodo di informazione. Questo dato è particolarmente favorevole perché ci permette di capire come le figure primarie siano sostanzialmente fonti autorevoli di informazione come i consulenti, i documenti ufficiali o personale di banca. Le donne cercano, successivamente al supporto di mezzi informativi autorevoli, delle occasioni di confronto con persone a loro vicine. Potremmo relazionare questa tendenza all'emozionalità rilevata in ambito finanziario per questo campione: la fiducia nelle persone vicine e il sentimento di familiarità possono permettere alle clienti donne di vivere con maggiore serenità le decisioni di investimento, precedentemente analizzate con fonti autoritarie.

| | TOTALE SCELTE | | SCELTA COME PRIMO | | SCELTA COME UNICO | |
|---|------------------|-------------|-------------------------|-------------|-------------------------|-------------|
| Consulenti finanziari | 43 | 54,43% | 24 | 52,17% | 19 | 100,00% |
| Famigliari/amici/colleghi | 8 | 10,13% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| Documentazione ufficiale (scheda prodotto, prospetti informativi) | 12 | 15,19% | 12 | 26,09% | 0 | 0,00% |
| Media non specializzati (tv, radio, periodici e quotidiani) | 2 | 2,53% | 2 | 4,35% | 0 | 0,00% |
| Siti internet, blog, social-network non specializzati | 2 | 2,53% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| Personale della banca/poste | 11 | 13,92% | 8 | 17,39% | 0 | 0,00% |
| Non consulto nessuna fonte informativa | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| Altro | 1 | 1,27% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| TOT | 79 | 100% | 46 | 100% | 19 | 100% |

Tabella 7 - Fonti di informazione dei clienti – DONNE

Anche la controparte maschile presenta come prima fonte di informazione i propri consulenti finanziari, seppur con una percentuale inferiore rispetto alle clienti donne, pari. Il dato che maggiormente diminuisce rispetto all'analisi precedente è legato alla scelta della consulenza come unica fonte.

La seconda fonte di informazione risulta essere anche qui la documentazione ufficiale, con una percentuale maggiore rispetto alle clienti donne. Una percentuale inferiore sceglie il personale di banca o delle poste o amici e parenti in percentuale pari ai siti internet, blog e social network o ai media non specializzati.

| | TOTALE SCELTE | | SCELTA COME PRIMO | | SCELTA COME UNICO | |
|---|------------------|-------------|-------------------------|-------------|-------------------------|-------------|
| Consulenti finanziari | 42 | 44,68% | 15 | 31,91% | 9 | 50,00% |
| Famigliari/amici/colleghi | 7 | 7,45% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| Documentazione ufficiale (scheda prodotto, prospetti informativi) | 21 | 22,34% | 20 | 42,55% | 1 | 5,56% |
| Media non specializzati (tv, radio, periodici e quotidiani) | 8 | 8,51% | 5 | 10,64% | 3 | 16,67% |
| Siti internet, blog, social-network non specializzati | 7 | 7,45% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| Personale della banca/poste | 6 | 6,38% | 5 | 10,64% | 3 | 16,67% |
| Non consulto nessuna fonte informativa | 1 | 1,06% | 1 | 2,13% | 1 | 5,56% |
| Altro | 2 | 2,13% | 1 | 2,13% | 1 | 5,56% |
| TOT | 94 | 100% | 47 | 100% | 18 | 100% |

Tabella 8 - Fondi di informazione dei clienti – UOMINI

In sintesi, mentre entrambi i generi privilegiano i consulenti finanziari, le donne mostrano una maggiore propensione a cercare consigli da persone vicine dopo aver consultato fonti autorevoli, riflettendo un approccio più emotivo e relazionale. Gli uomini, d'altra parte, sembrano più inclini a diversificare le fonti informative, valutando una gamma più ampia di risorse, che però potrebbero non sempre essere autorevoli e certe.

Abbiamo quindi indagato quali prodotti i nostri clienti possiedono attualmente, vorrebbero possedere nel futuro o al contrario non conoscono o non usufruiscono.

| | DONNE | | | UOMINI | | |
|-----------------------------|------------------------------|---|-------------------------|------------------------------|---|-------------------------|
| | Non lo conosco/non lo userei | Posso prenderli in considerazione per il futuro | Li possiedo attualmente | Non lo conosco/non lo userei | Posso prenderli in considerazione per il futuro | Li possiedo attualmente |
| Deposito a risparmio | 17,78% | 46,67% | 35,56% | 21,28% | 34,04% | 44,68% |
| Titoli obbligazionari | 24,44% | 26,67% | 48,89% | 21,28% | 25,53% | 53,19% |
| Quote di capitale o azioni | 35,56% | 35,56% | 28,89% | 19,15% | 36,17% | 44,68% |
| ETF (Exchange Traded Funds) | 73,33% | 15,56% | 11,11% | 46,81% | 36,17% | 17,02% |

| | | | | | | |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Polizze assicurative vita di investimento | 2,22% | 28,89% | 68,89% | 14,89% | 17,02% | 68,09% |
| Forme di previdenza complementare | 4,44% | 22,22% | 73,33% | 12,77% | 17,02% | 70,21% |
| Derivati (ad esempio le opzioni o i certificates) | 71,11% | 24,44% | 4,44% | 57,45% | 27,66% | 14,89% |
| Fondi comuni di investimento | 11,11% | 35,56% | 53,33% | 14,89% | 27,66% | 57,45% |

Tabella 9 - Scelta degli strumenti finanziari da parte dei clienti donne e uomini

I prodotti più scelti sia dai clienti donne che uomini sono in ordine: le forme di previdenza, Polizze assicurative vita di investimento, fondi comuni di investimento, depositi a risparmio, quote di capitale o di azioni, titoli obbligazionari.

I due prodotti che appaiono invece essere meno conosciuti ed utilizzati dai nostri clienti sono: gli ETF (Exchange Trade Funds) e i Derivati (ad esempio le opzioni o i certificates). In generale la scelta tra ETF e derivati dipende dalle esigenze e dall'esperienza dell'investitore. Gli ETF sono spesso considerati più accessibili e adatti a un pubblico più ampio, mentre i derivati richiedono una comprensione più approfondita e sono spesso utilizzati in modo più specifico per strategie avanzate. Questo motivo potrebbe essere la causa dei pochi investitori in questo strumento e il minor interesse per il loro futuro utilizzo.

In linea generale per quasi tutte le voci citate i clienti sono propensi se non possiedono il prodotto a valutarlo nel futuro, anziché rifiutare l'utilizzo. Questo indica un'apertura da parte del cliente molto interessante e che aiuta a comprendere come gli investitori ripongano fiducia non solo verso il consulente, ma anche nei confronti del futuro e degli strumenti del mercato finanziario.

In conclusione, l'analisi evidenzia una chiara preferenza tra i clienti, sia donne che uomini, per prodotti finanziari tradizionali come le forme di previdenza, le polizze assicurative vita di investimento, i fondi comuni di investimento, i depositi a risparmio, le quote di capitale o di azioni, e i titoli obbligazionari. Questi strumenti riflettono una diversificazione e una cautela tipiche delle scelte degli investitori.

D'altra parte, gli ETF e i derivati risultano essere meno conosciuti e utilizzati. L'analisi suggerisce che la limitata familiarità e la necessità di una maggiore comprensione potrebbero essere alla base di questa situazione.

Un aspetto positivo emerso dall'analisi è l'apertura dei clienti a valutare nel futuro prodotti che attualmente non possiedono. L'atteggiamento proattivo degli investitori nel considerare nuove

opportunità suggerisce una predisposizione al cambiamento e un desiderio di esplorare opzioni innovative nel contesto degli investimenti finanziari.

3.5.6 *Analisi relazione con i consulenti e interazioni di genere.*

Giungiamo quindi all'analisi che reputiamo di maggior interesse e più complessa. Ci siamo posti l'obiettivo di evidenziare se e come le interazioni di genere tra cliente e consulente possono creare esperienze di investimento differenti.

Partiamo dall'analisi della domanda venti del nostro questionario.

Domanda 20: "Ha mai avuto esperienze in cui il genere (maschile/femminile) del Suo consulente finanziario abbia influito nella Sua decisione finanziaria?"

Risposte: "Sì, positivamente ed era un uomo; Sì, positivamente ed era una donna; Sì, negativamente ed era un uomo; Sì, negativamente ed era una donna; No, non ho mai notato differenze."

Il campione complessivo ha dato delle risposte interessanti che evidenziano come il sesso femminile nella consulenza abbia determinato in buona percentuale un'influenza positiva. I consulenti di sesso maschile invece, riportano un dato positivo nettamente minore e addirittura una percentuale che riporta una connotazione negativa nell'esperienza.

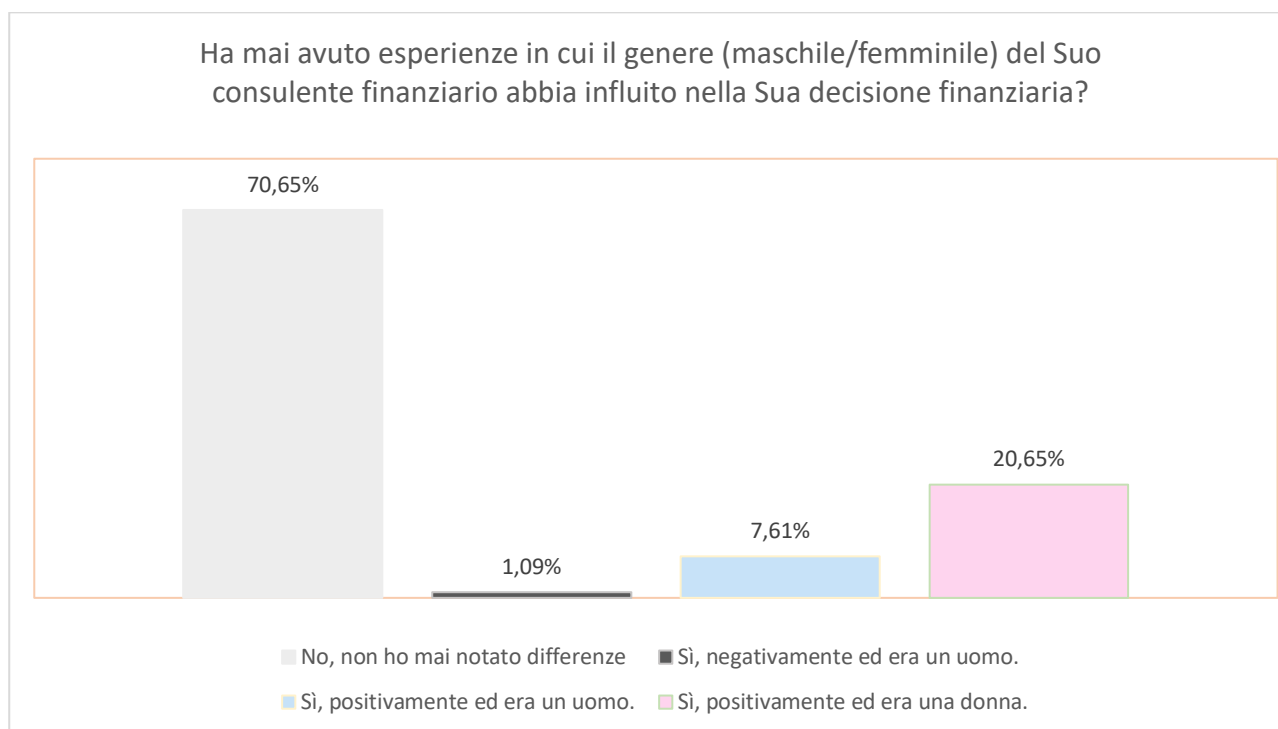


Figura 50 - Risposte domanda 20 – INTERO CAMPIONE

Vogliamo porci l'obiettivo di evidenziare se e come il genere del consulente possa interagire con il genere dei clienti e per questa ragione analizziamo i dati anche dal punto di vista dei clienti, suddividendo le risposte nei due campioni di genere.

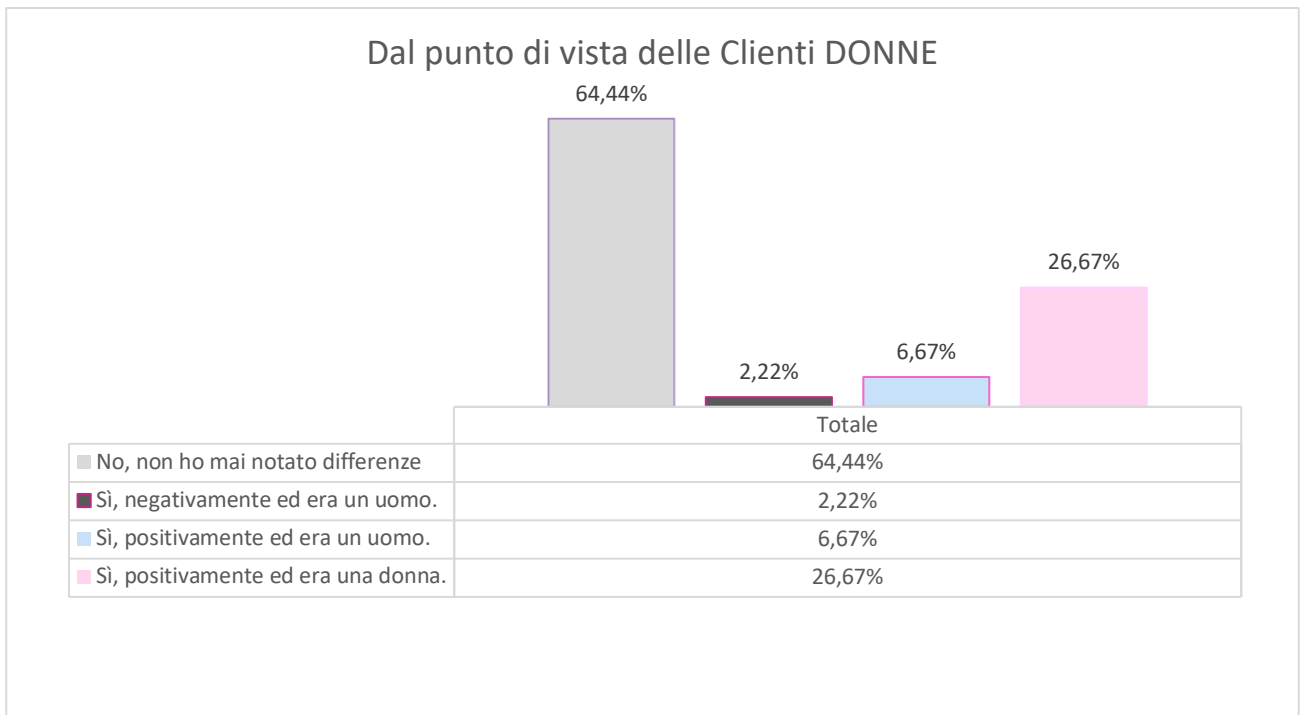


Figura 51 - Risposte domanda 20 – DONNE

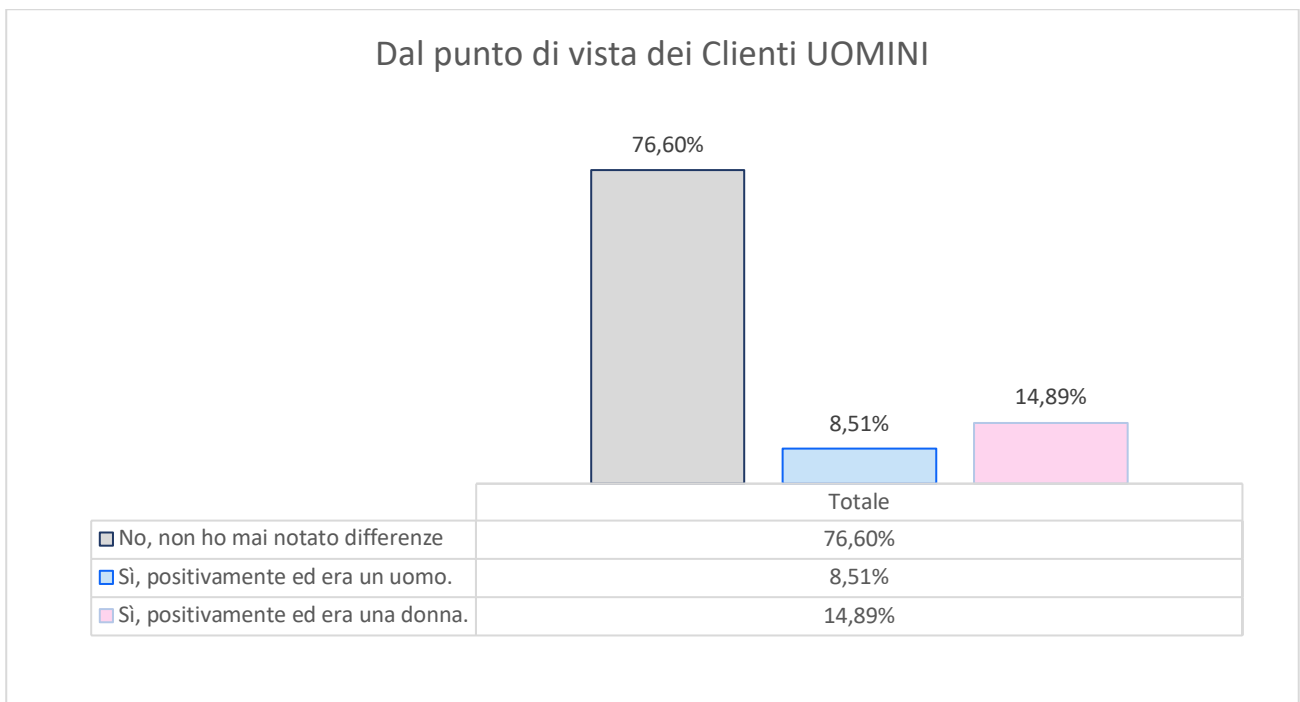


Figura 52 - Risposte domanda 20 – UOMINI

Si evidenzia come i dati siano distribuiti nei due gruppi di clienti: si evince come la consulenza femminile abbia inciso in maniera positiva sia per alcuni clienti uomini, per il 14,89%, che in numero decisamente più importante, per le clienti donne, 26,67%. Al tempo stesso, però, i clienti uomini hanno dichiarato in percentuale leggermente maggiore, di aver avuto un'influenza positiva dal genere maschile del proprio consulente, pari al 8,51%, contro un 6,67%. Il dato che, seppur minimo, è importante sottolineare, si riferisce all'esperienza negativa che le clienti donne hanno manifestato in correlazione con il sesso

maschile del consulente. Il 2,22% delle clienti donne hanno avuto esperienze in cui il genere maschile del proprio consulente ha influenzato negativamente le proprie decisioni finanziarie.

Il 76,6% dei clienti maschi non hanno avuto mai modo di notare differenze. Questa percentuale si dimostra molto elevata rispetto al 64,44% della controparte femminile.

Per comprendere meglio come queste interazione di genere possono effettivamente creare delle differenze di relazione e quindi di scelte finanziarie abbiamo approfondito l'analisi.

La maggioranza della clientela sia maschile che femminile non si ritiene d'accordo con l'affermazione "Mi sento di dare più o meno fiducia al consulente a seconda del suo genere (maschile/femminile)".

Una parte della clientela al contrario ritiene di porre più o meno fiducia a seconda che il consulente sia un uomo o una donna. L'8,88% delle clienti donne ritengono di percepire⁵¹ questa influenza, dato leggermente maggiore rispetto al 6,38% che si rileva con i clienti uomini.

La differenza dei dati riportati è talmente leggera da non determinare una differenza significativa tra i due campioni.⁵²

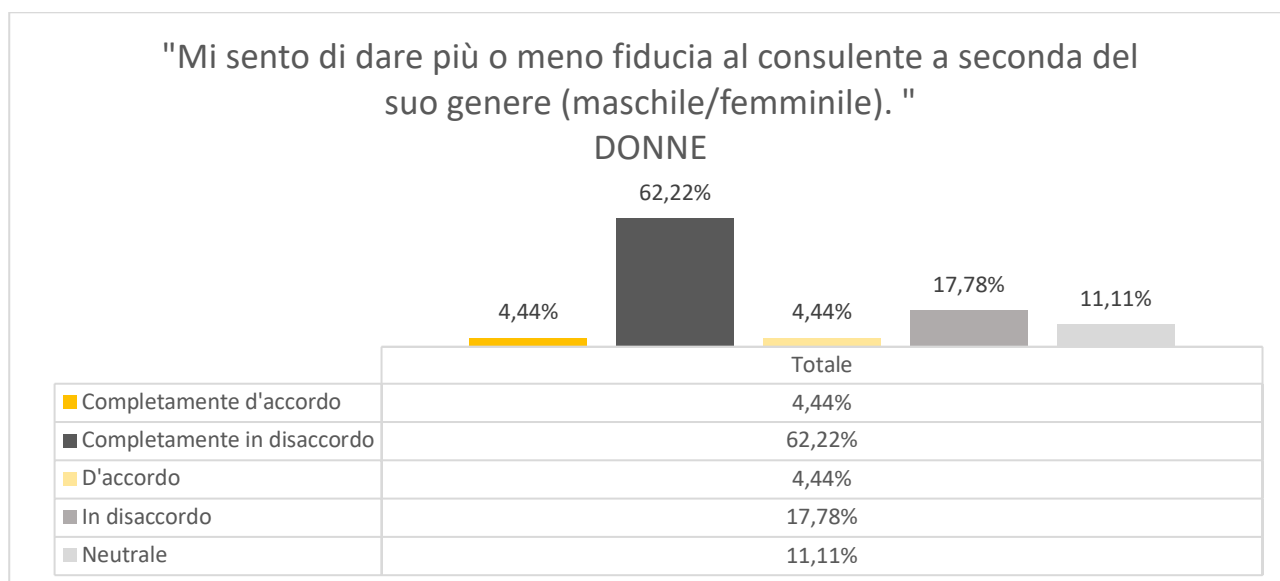


Figura 53 - Risposta domanda 21, affermazione 11 – DONNE

⁵¹ Risposte "Completamente d'accordo" e "D'accordo"

⁵² P-Value: 0,5711

Skewness maschile: 1.9018345391619564

Skewness femminile: 1.1893016869885442

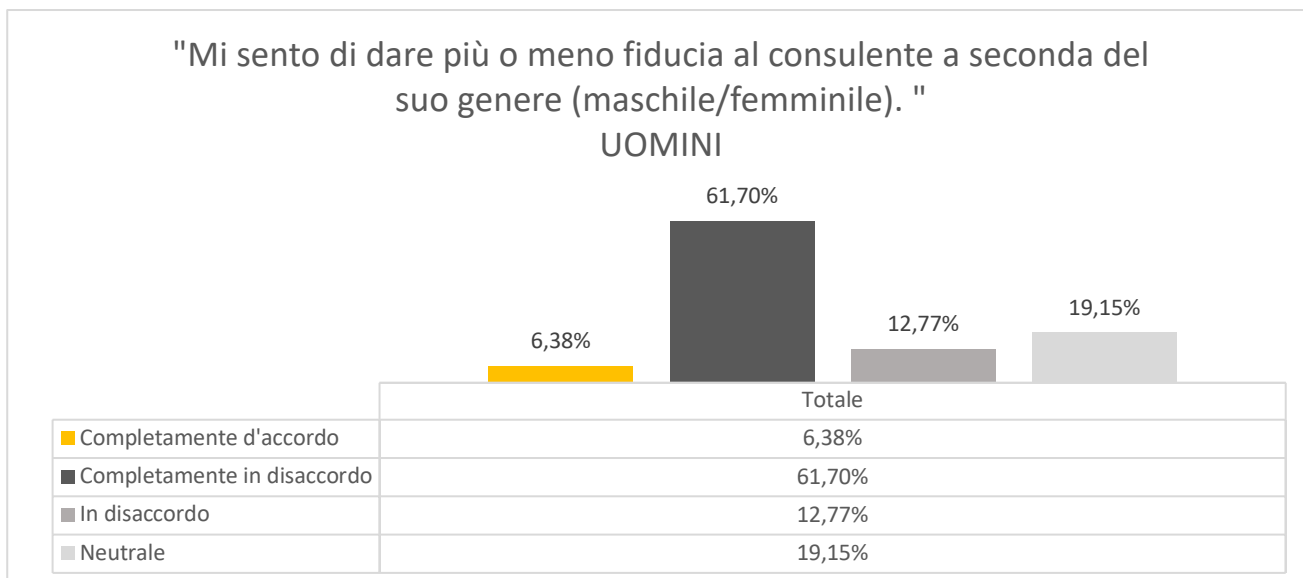


Figura 54 - Risposta domanda 21, affermazione 11 – UOMINI

I dati rilevano quindi una piccola percentuale di clientela che ritiene di dare più o meno fiducia al proprio consulente a seconda del suo genere, specialmente da parte della clientela femminile.

Questa analisi presenta un risultato molto simile a quella pervenuta grazie alle risposte all'affermazione quattro della domanda ventuno.

Domanda 21, affermazione 4: *"Mi sento più a mio agio discutendo delle mie questioni finanziarie con un consulente del mio stesso genere (maschile/femminile)."*

Risposte: *"Completamente in disaccordo; In disaccordo; Neutrale; D'accordo; Completamente d'accordo."*

Anche in questo caso la risposta con percentuale maggiore si colloca nel disaccordo dall'affermazione. In questo caso però la percentuale di donne che dichiarano di trovarsi più a loro agio a discutere delle questioni finanziarie con consulenti donne è pari al 28,89%. Al tempo stesso il 14,9% dei clienti uomini si sentono a proprio agio a parlare con consulenti del loro stesso sesso, quindi maschi.

L'analisi conferma i dati sopra rilevati. La maggior parte della clientela non rileva differenze durante la discussione delle questioni finanziarie con i consulenti di sesso opposto. Anzi, il 39,97% delle clienti donne è totalmente in disaccordo o in disaccordo e per questo preferiscono un consulente del sesso opposto; dato che aumenta ancora di più nel caso maschile, dove è pari al 55,29%.

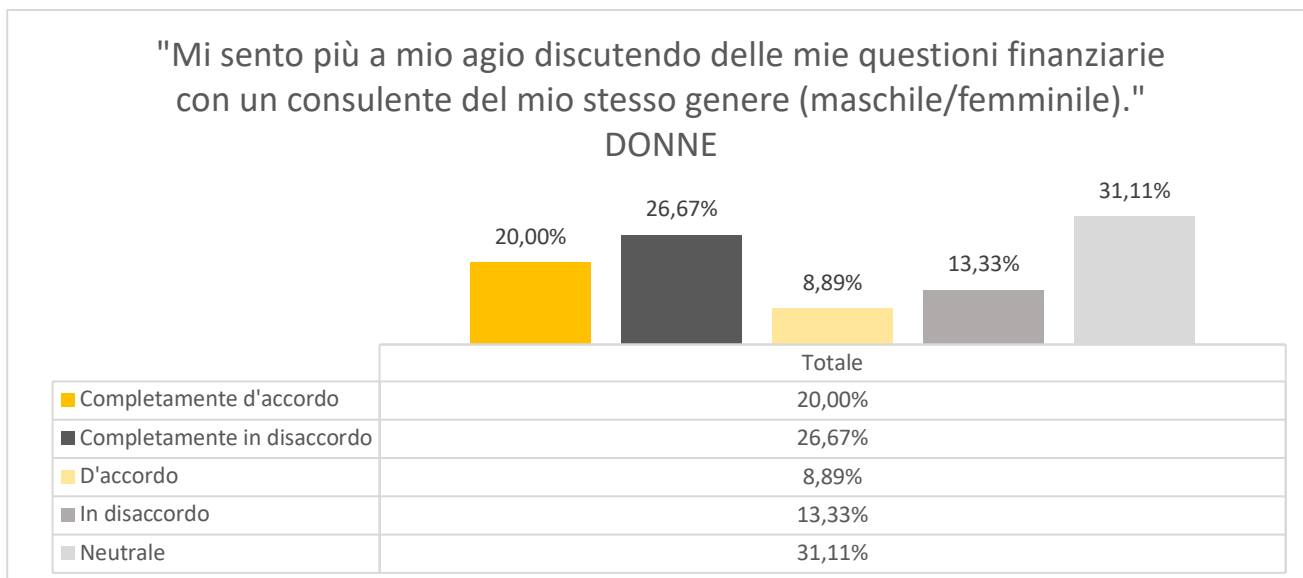


Figura 55 - Risposta domanda 21, affermazione 4 – DONNE

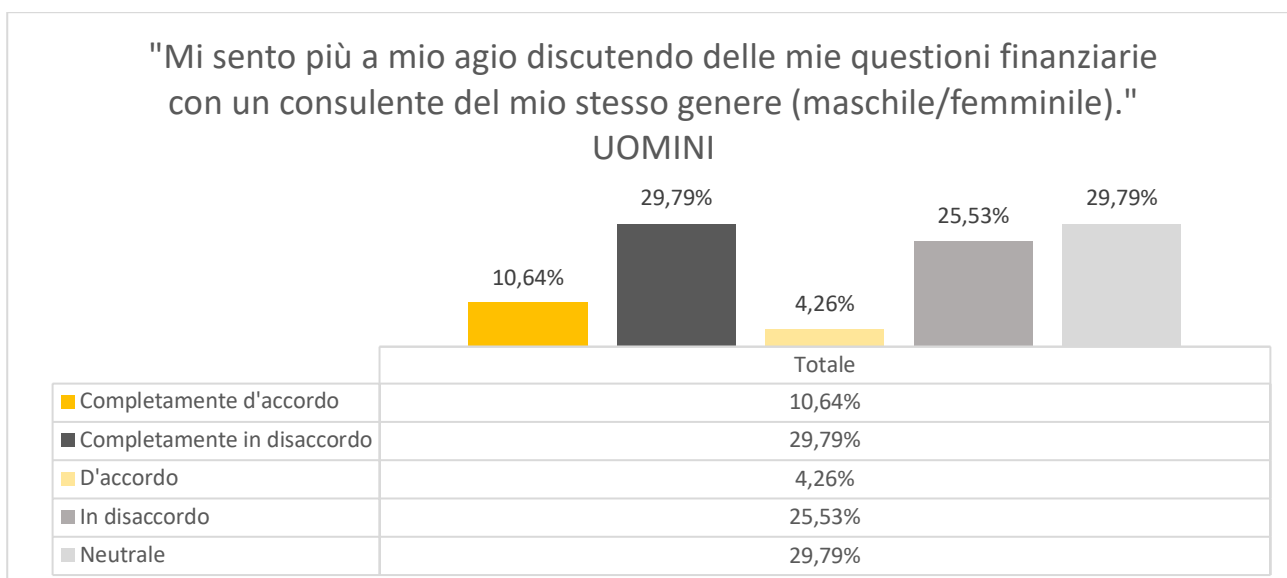


Figura 56 - Risposta domanda 21, affermazione 4 – UOMINI

Nell'analisi si rileva però una piccola percentuale di clienti che si sentono più a loro agio a discutere delle proprie questioni finanziarie con consulenti dello stesso sesso, dato maggiore per il campione femminile, anche in questo caso, seppur non tale da determinare una differenza statistica.

All'affermazione *"Sento di poter parlare di ogni cosa con il mio consulente"* nelle coppie sotto riportate sembra infatti che i dati rispecchino quest'ultima affermazione.

La coppia donna-donna presenta una percentuale interamente positiva con il 26% delle clienti d'accordo con l'affermazione e il 74% è completamente d'accordo di poter parlare di ogni cosa con le loro consulenti donne (stesso sesso del cliente). Molto positivi sono i risultati relativi alla coppia cliente donna e consulente uomo, dove solo due intervistate sono neutrali all'affermazione.

Il dato interessante riguarda i clienti uomini. Anche qui la maggior parte dei clienti affermano di poter parlare di ogni cosa con il proprio consulente, segno positivo di fiducia. Non possiamo non notare, però,

che in questo caso, vi sono dei clienti in disaccordo con l'affermazione sia nel caso in cui questi abbiano una consulente donna che un consulente uomo.

| SESSO CLIENTE | SESSO CONSULENTE | Completamente in disaccordo | In disaccordo | Neutrale | D'accordo | Completamente d'accordo |
|------------------|---------------------|--------------------------------|---------------|----------|-----------|----------------------------|
| DONNA | DONNA | - | - | - | 7 | 20 |
| DONNA | UOMO | - | - | 2 | 6 | 10 |
| UOMO | DONNA | 1 | - | 3 | 5 | 9 |
| UOMO | UOMO | - | 1 | 3 | 10 | 15 |

Tabella 10 - Risposta domanda 21, affermazione 3 – INTERO CAMPIONE

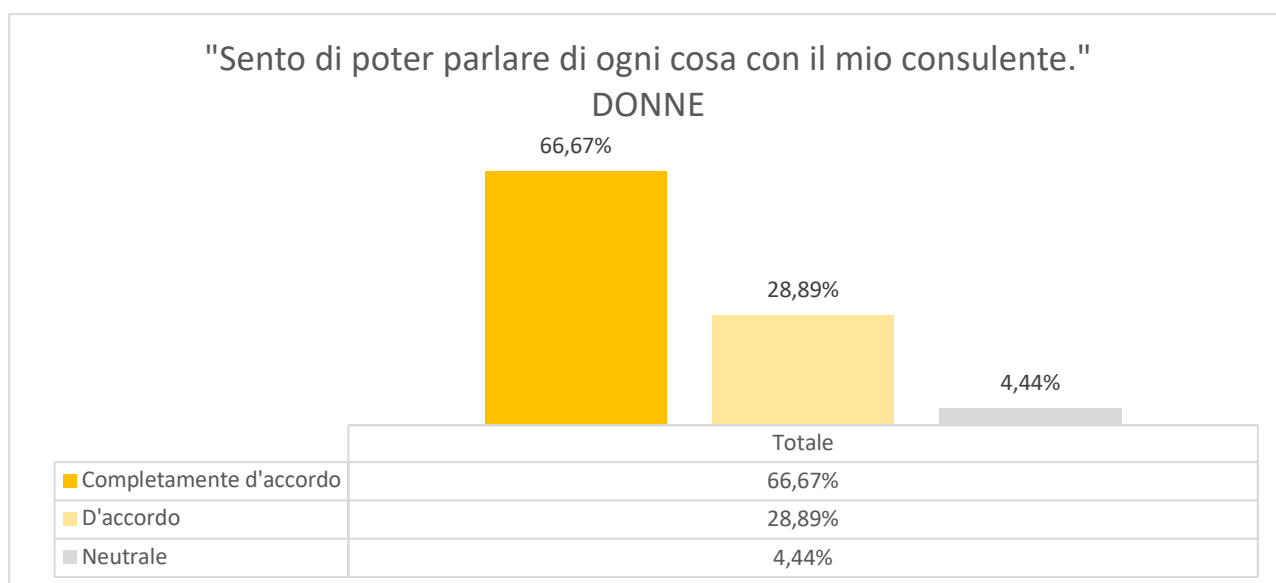


Figura 57 - Risposta domanda 21, affermazione 3 – DONNE

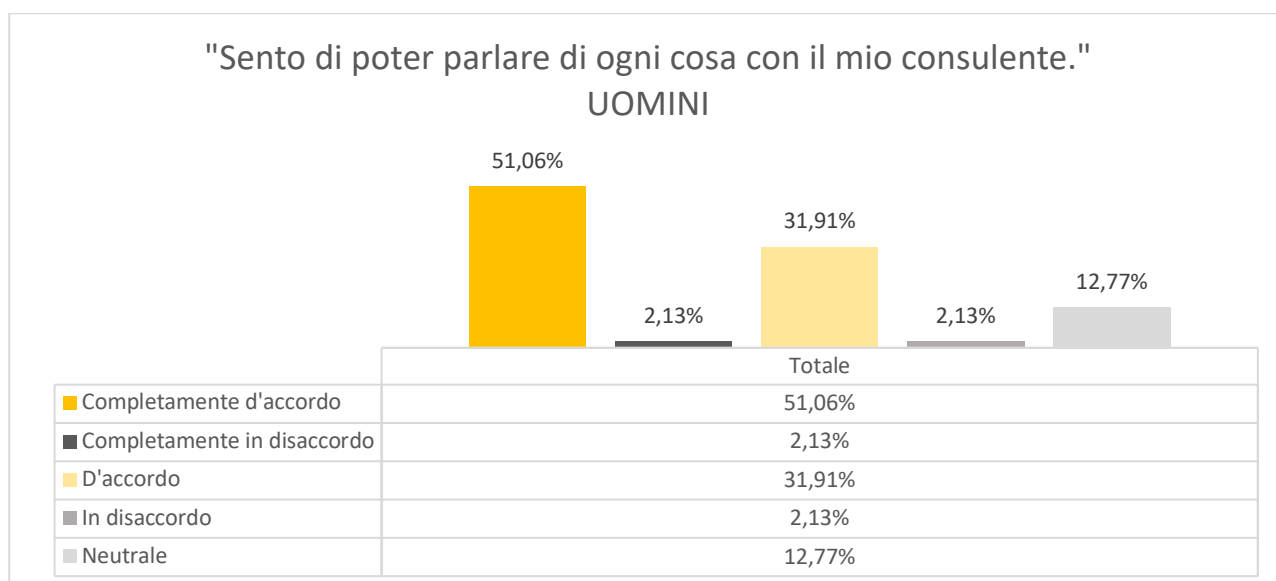


Figura 58 - Risposta domanda 21, affermazione 3 – UOMINI

L'analisi statistica riporta non esserci una differenza significativa tra i dati riferiti ai campioni clienti donne e clienti uomini⁵³. Lo stesso risultato lo si ritrova anche analizzando i dati tra i campioni con consulenti donne e quelli seguiti da consulenti uomini.⁵⁴

All'affermazione *"Il genere del mio consulente evidenzia differenze nel comprendere le mie esigenze finanziarie"* le risposte non rispecchiano in maniera speculare le risposte all'affermazione precedente.

La maggioranza delle risposte per ogni coppia si concentra nelle risposte "In disaccordo" e "Completamente in disaccordo". Per cui questo ci permette di comprendere che per la maggior parte dei clienti il sesso del proprio consulente non evidenzia differenze nel sentirsi compreso nel discutere delle proprie esigenze finanziarie. Questo dato è ancor più confermato dall'inferenza statistica. Essa indica l'assenza di una differenza significativa tra i dati relativi ai campioni di clienti donne e uomini, con un P-Value pari a 0,7770. Tale risultato persiste anche nell'analisi dei dati tra i campioni assistiti da consulenti donne e quelli seguiti da consulenti uomini con un P-Value pari a 0,2290.

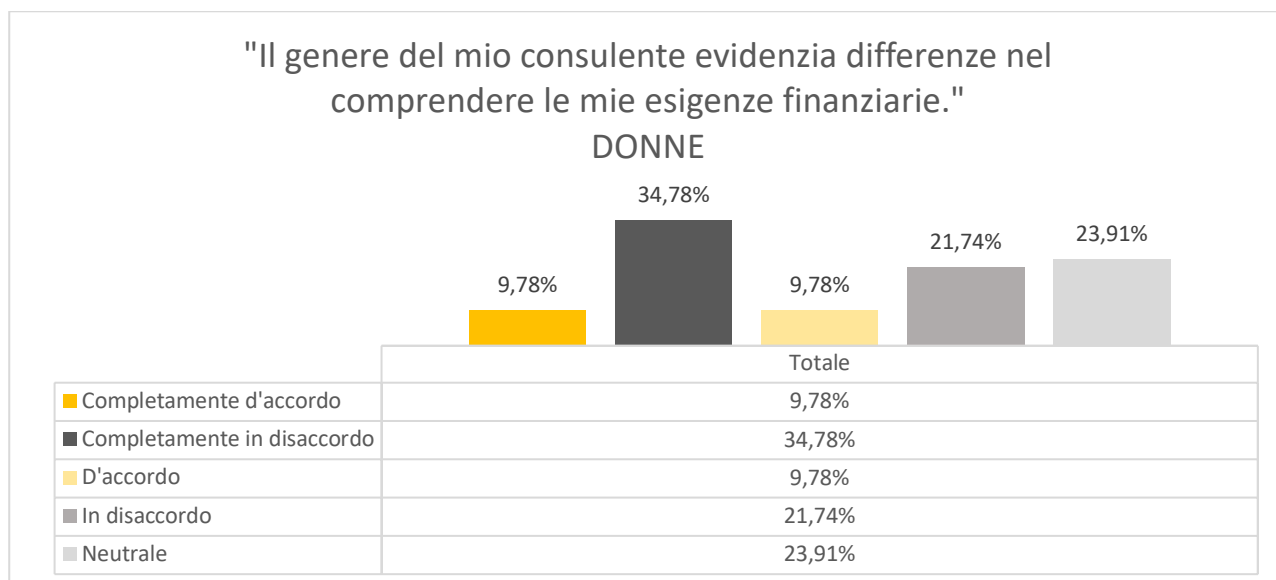


Figura 59 - - Risposta domanda 21, affermazione 5 – INTERO CAMPIONE

⁵³ P-Value: 0,1660

⁵⁴ P-Value:0,3246

"Il genere del mio consulente evidenzia differenze"
 Clienti DONNE - Consulenti DONNE

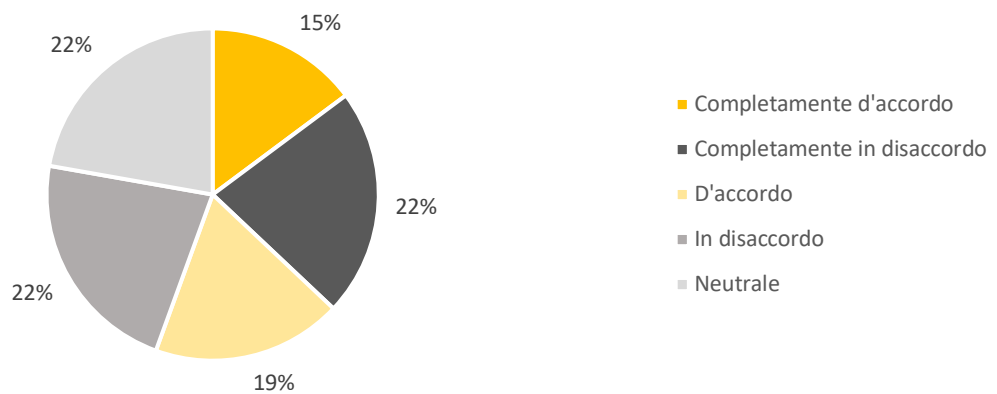


Figura 60 - Risposta domanda 21, affermazione 5 – DONNE/DONNE

"Il genere del mio consulente evidenzia differenze"
 Clienti DONNE - Consulenti UOMINI

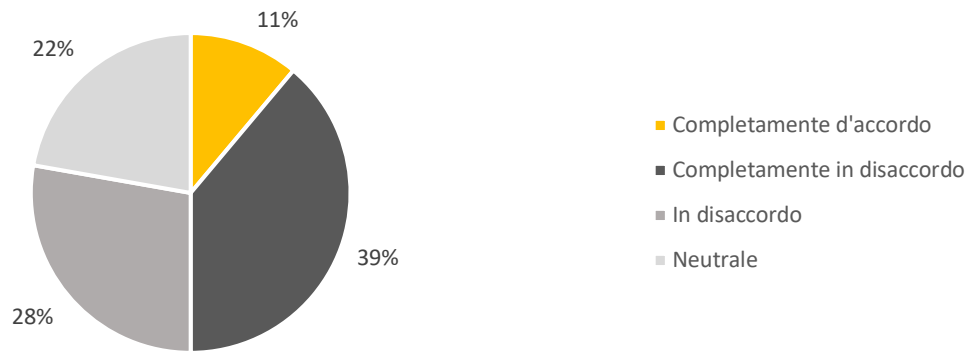


Figura 61 - Figura 59 - Risposta domanda 21, affermazione 5 – DONNE/UOMINI

"Il genere del mio consulente evidenzia differenze"
 Clienti UOMINI - Consulenti UOMINI

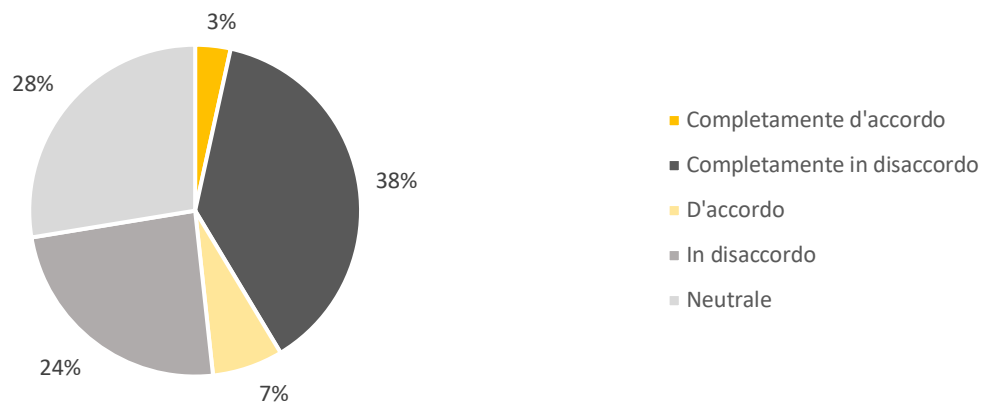


Figura 62 - Risposta domanda 21, affermazione 5 – UOMINI/UOMINI

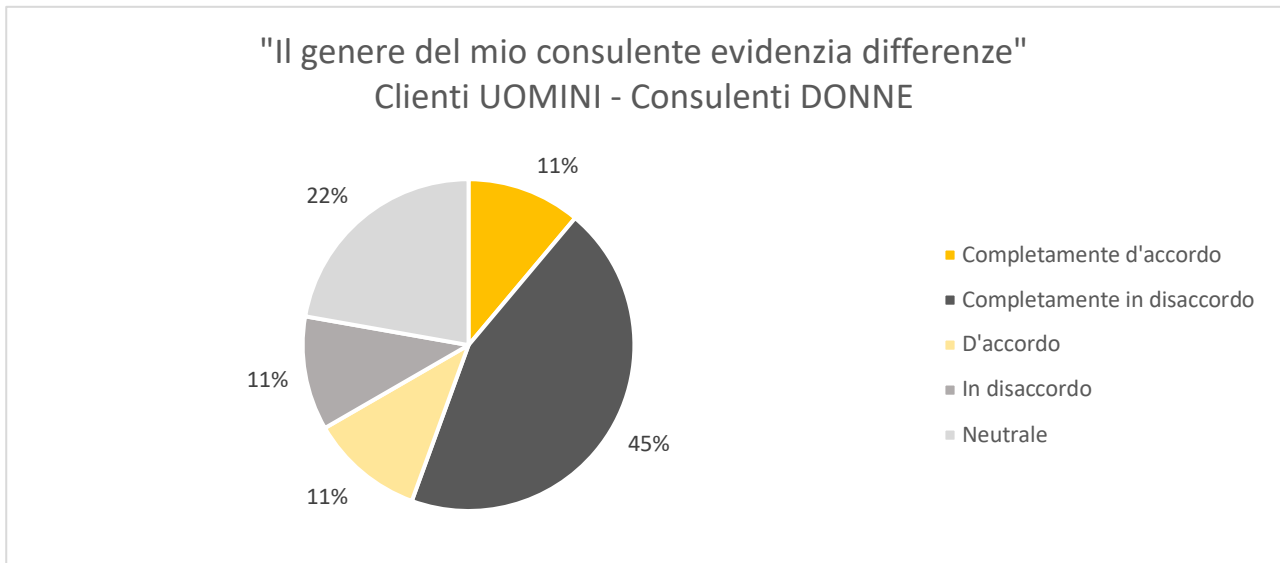


Figura 63 - Risposta domanda 21, affermazione 5 – UOMINI/DONNE

Chiedendo però ai nostri clienti quanto si sentissero rappresentati dall'affermazione *“Mi sento ascoltato e compreso dal mio consulente”* la maggioranza delle percentuali positive le troviamo nel caso di coppie con consulenti donne.

La coppia donna-donna presenta l'intero campione concorde sull'affermazione con il 78% *“Completamente d'accordo”*. Anche le clienti donne con consulenti uomini sono d'accordo con l'affermazione con il 50% *“Completamente d'accordo”*.

È interessante vedere come il 94% dei clienti uomini con consulenti donne rispondono in maniera positiva, dichiarandosi per il 72% *“Completamente d'accordo”*. Quest'ultimo dato per i clienti uomini con consulenti uomini è pari al 58%.

| SESSO CLIENTE | SESSO CONSULENTE | Completamente in disaccordo | In disaccordo | Neutrale | D'accordo | Completamente d'accordo |
|------------------|---------------------|--------------------------------|------------------|----------|-----------|----------------------------|
| DONNA | DONNA | - | - | - | 6 | 21 |
| DONNA | UOMO | - | - | - | 9 | 9 |
| UOMO | DONNA | - | - | 1 | 4 | 13 |
| UOMO | UOMO | - | 1 | 2 | 9 | 17 |

Tabella 11 - Risposta domanda 21, affermazione 2 – INTERO CAMPIONE

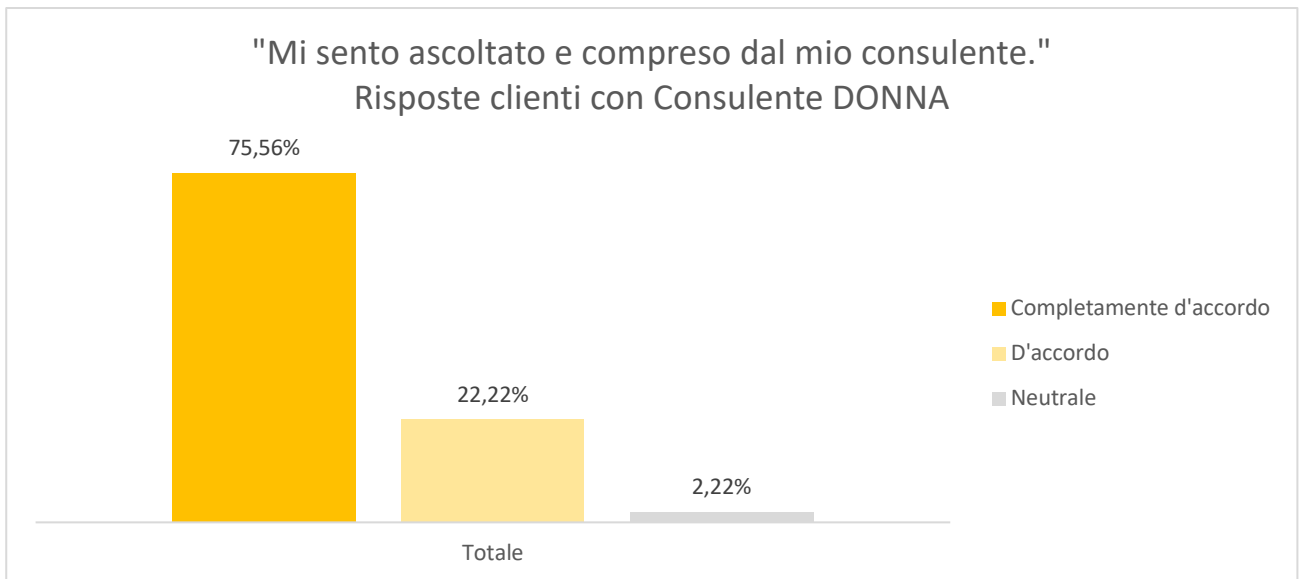


Figura 64 - Risposta domanda 21, affermazione 2 – Clienti seguiti da una Consulente Donna

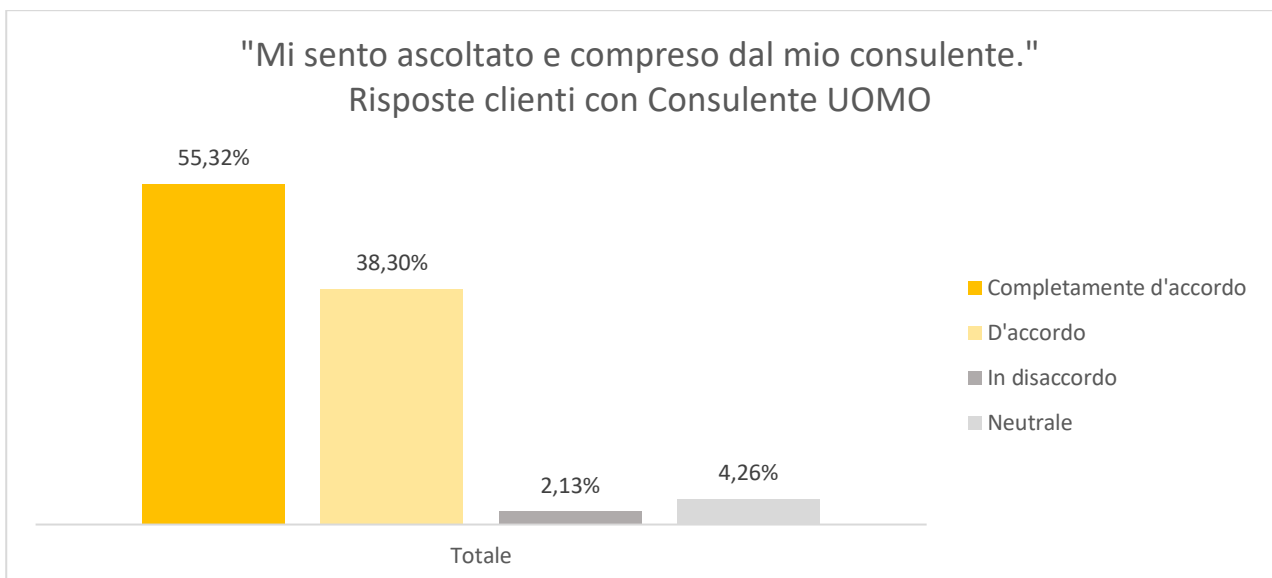


Figura 65 - Risposta domanda 21, affermazione 2 – Clienti seguiti da un Consulente Uomo

Mettendo in relazione le risposte delle varie domande ci indicano quindi che i clienti dichiarano di non sentirsi influenzati dal senso del proprio consulente nell'essere ascoltati o capiti ma nella realtà i clienti seguiti da consulenti donne si dichiarano in percentuale maggiore ascoltati e compresi.

L'analisi statistica eseguita sul campione di clienti uomini e donne riporta un P-Value pari a 0,5711.

Questo dato evidenzia una mancanza di differenza significativa tra i campioni di clienti.

L'analisi riporta un dato molto interessante se effettuata in base al genere del consulente da cui è seguito il cliente. In questo caso la differenza è significativa, con un P-Value pari a 0,0247 e una Skewness pari a:

⇒ Skewness maschile: 1.6255798920124618

⇒ Skewness femminile: 2.4492013164870996

Dall'analisi si evince quindi che non vi sia una differenza statistica importante tra i clienti uomini e le clienti donne, ma una forte significatività nella differenza tra il campione seguito da consulenti donne e con consulenti uomini.

Capiamo quindi che la percezione di venir ascoltati o compresi non dipenda dal genere del cliente in se ma bensì dal genere del consulente.

L'ascolto e la comprensione sono competenze che divergono dal semplice consiglio in ambito finanziario. Sono elementi di fondamentale importanza nella consulenza perché permettono non solo di creare un rapporto di fiducia reciproca, ma soprattutto una migliore comprensione dei bisogni e delle necessità del cliente e conseguentemente una migliore pianificazione finanziaria.

Infatti, l'87% dei clienti dichiara di ritenere fondamentali nel proprio rapporto con il consulente sia la competenza professionale che l'empatia e la comprensione personale. Per il 13% dei clienti l'elemento più importante è solo la competenza professionale. Nessun cliente ha scelto la voce "Empatia e la comprensione personale".



Figura 66 - Risposte domanda 19 - INTERO CAMPIONE

Il livello di professionalità che i clienti attribuiscono ai loro consulenti in percentuale è più elevato per le clienti donne, come lo è anche la valutazione del livello del servizio di consulenza che ricevono.

| | Pessimo | Scadente | Sufficiente | Buono | Eccellente |
|--|---------|----------|-------------|--------|------------|
| "La PROFESSIONALITA' del suo consulente" | | | | | |
| DONNE | - | - | - | 22,22% | 77,78% |
| UOMINI | - | - | 4,26% | 14,89% | 80,85% |
| "Il SERVIZIO di consulenza finanziaria ricevuto dal suo consulente" | | | | | |
| DONNE | - | - | - | 26,67% | 73,33% |
| UOMINI | - | 2,13% | 8,51% | 21,28% | 68,09% |

Tabella 12 - Risposte alla domanda 18 divisa per DONNE e UOMINI

Potremo ricercare questa leggera differenza di percentuale in alcuni elementi facenti parte della consulenza anche se l'analisi statistica suggerisce che non esiste una differenza significativa tra i dati

relativi ai campioni di clienti uomini e donne⁵⁵. Questo stesso risultato si conferma anche nell'esame dei dati relativi ai campioni che ricevono assistenza da consulenti donne e quelli seguiti da consulenti uomini⁵⁶.

Nell'affermazione sei della domanda ventuno chiedevamo al campione quanto fossero concordi con l'affermazione "In caso di necessità il mio consulente è sempre presente."

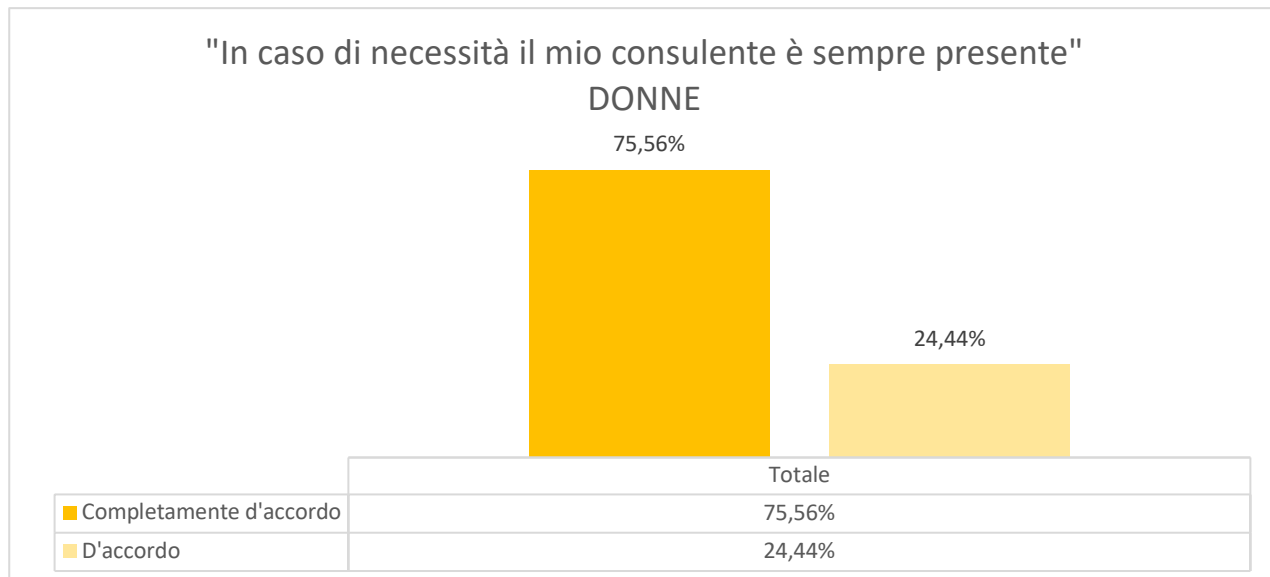


Figura 67 - Risposta domanda 21, affermazione 6 – DONNE

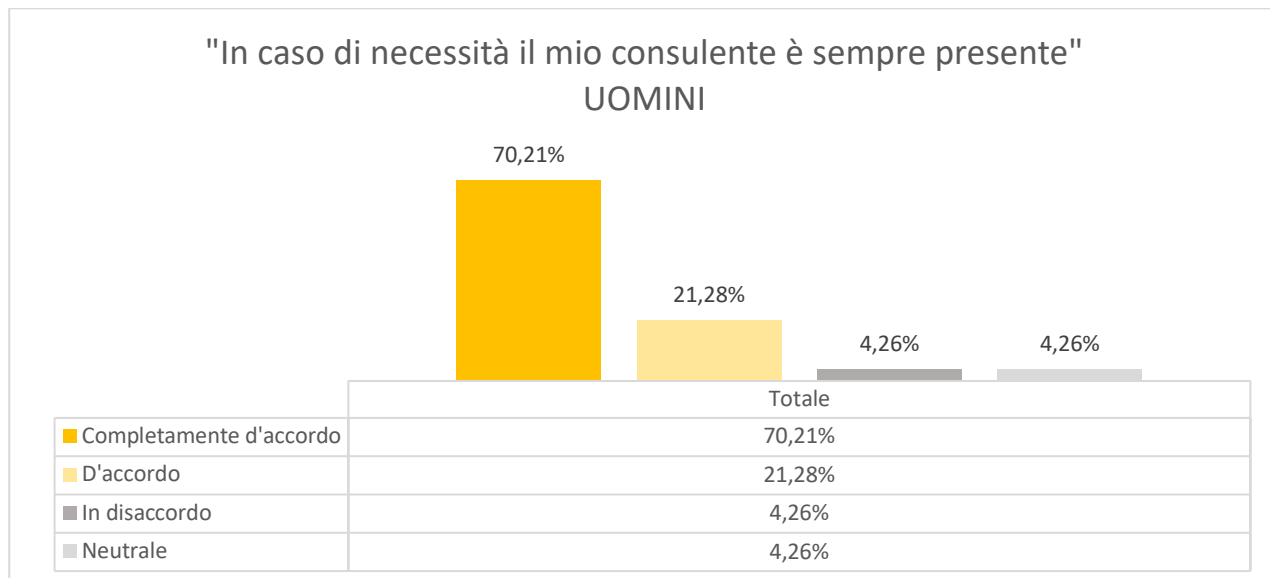


Figura 68 - Risposta domanda 21, affermazione 6 – UOMINI

⁵⁵ P-Value: 0,5968

⁵⁶ P-Value: 0,4893

Graficamente appare evidente come gli uomini diano un parere leggermente meno positivo della controparte femminile: le donne sono tutte concordi con l'affermazione, mentre il 4% dei clienti uomini si dichiara in disaccordo.

Abbiamo provato ad aggiungere un'altra variabile a quest'ultimo grafico. Nella tabella sottostante riportiamo la tabella riferita alle risposte all'affermazione "In caso di necessità il mio consulente è sempre presente." di clienti uomini con consulenti donne.

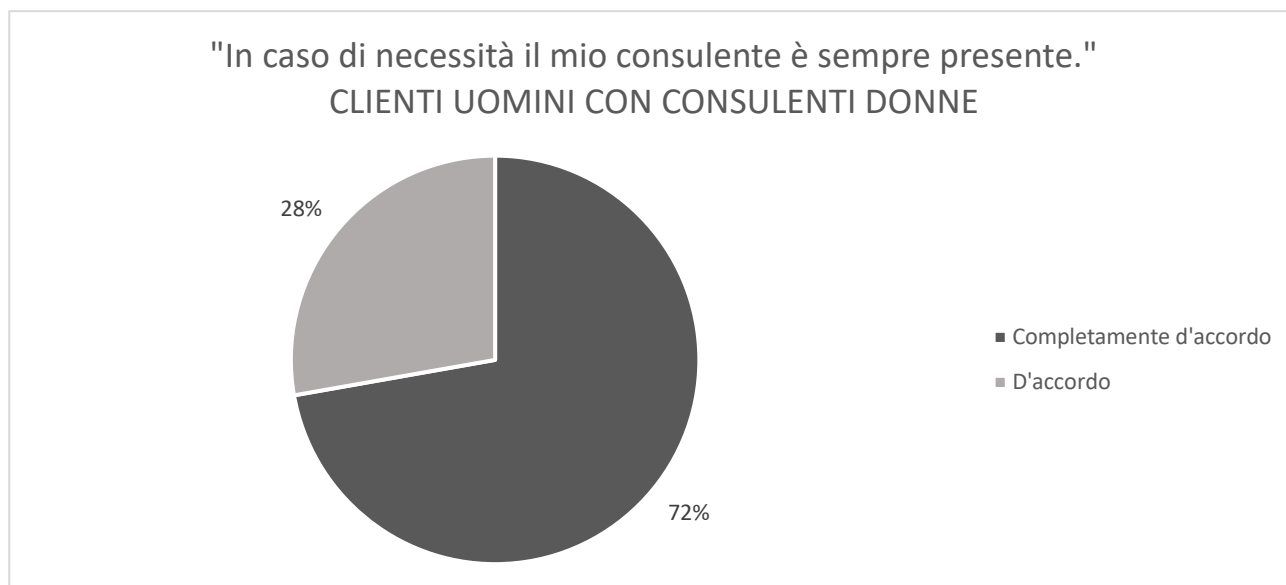


Figura 69 - Risposta domanda 21, affermazione 6 – Clienti UOMINI con consulenti DONNE

Appare evidente come le risposte riferite alle risposte "Neutrali" e "In disaccordo" appartengano a clienti uomini con consulenti donne. Questo dato va a rafforzare le ipotesi che avevamo precedentemente rilevato: i clienti percepiscono una maggiore attenzione nei loro confronti da parte delle consulenti donna rispetto ai colleghi uomini.

L'ipotesi inoltre viene confermata dall'analisi statistica: seppur l'analisi statistica suggerisca che non vi sia una differenza significativa tra i dati relativi ai campioni di clienti uomini e donne, l'analisi effettuata sui dati relativi ai campioni che ricevono consulenza da consulenti donne e quelli seguiti da consulenti uomini rivelano una differenza significativa. Il P-Value è pari a 0,0344 e la Skewness è pari:

- ⇒ Skewness maschile: 1.7244914101068036
- ⇒ Skewness femminile: 1.6855907617853803

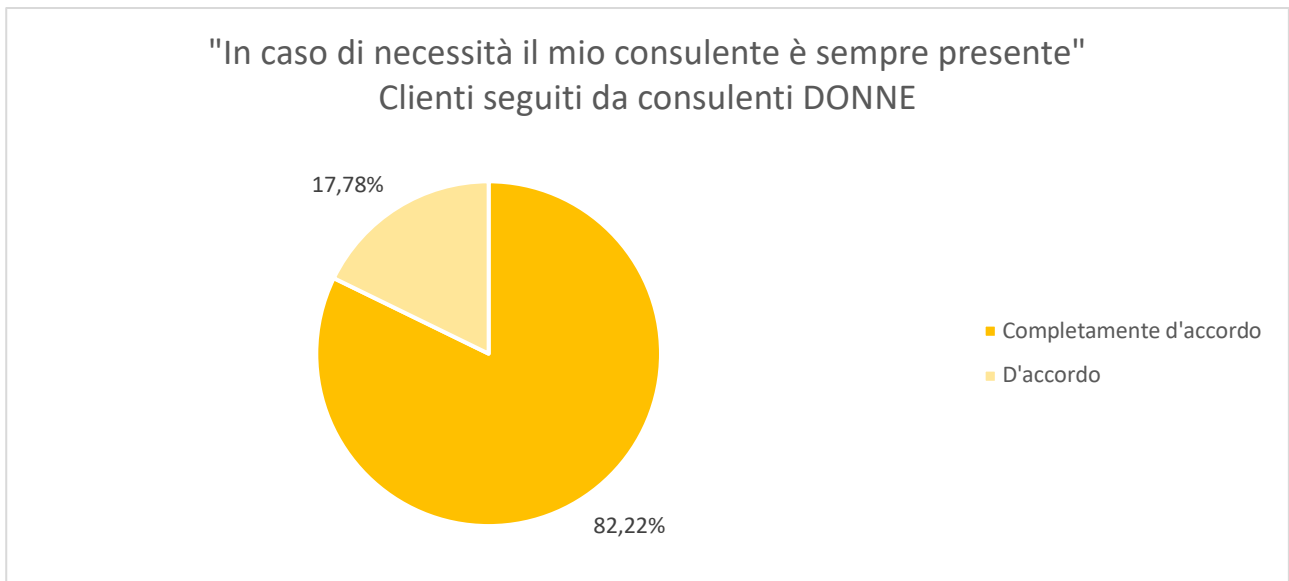


Figura 70 - "In caso di necessità il mio consulente è sempre presente" - Clienti seguiti da consulenti **DONNE**

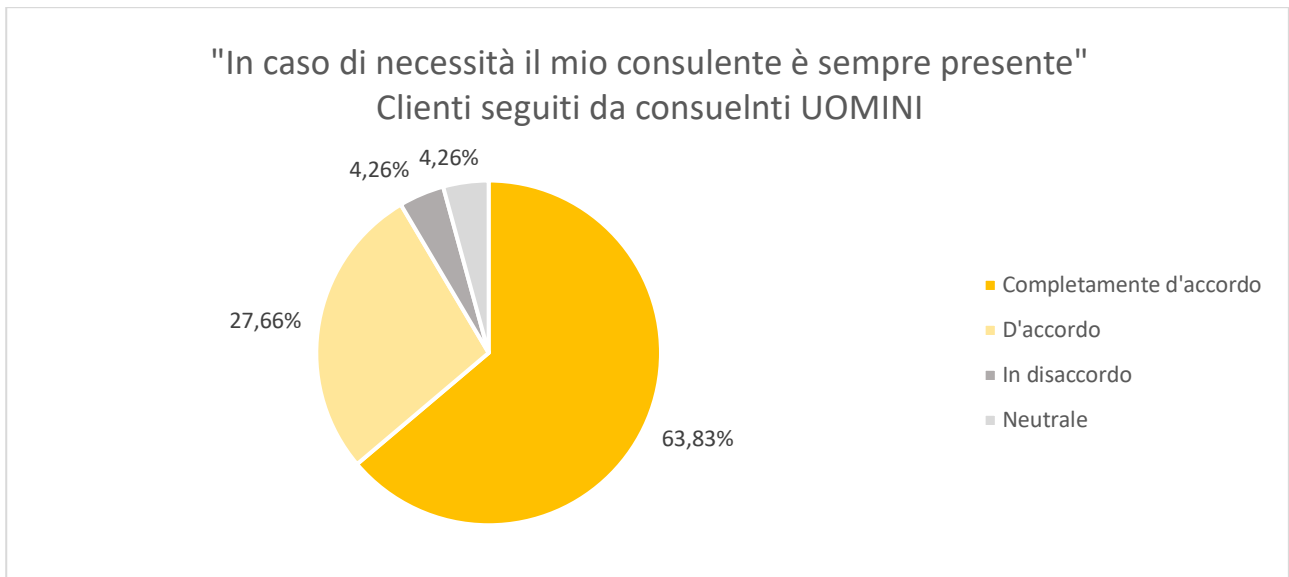


Figura 71 - "In caso di necessità il mio consulente è sempre presente" - Clienti seguiti da consulenti **UOMINI**

Dati similari li si rileva osservando anche le affermazioni *“Mi è sempre chiaro quello che il mio consulente mi consiglia.”*; *“Il mio consulente è sempre disponibile per risolvere i miei dubbi”* e *“Posso sempre presentare ed esporre liberamente le mie preoccupazioni.”*

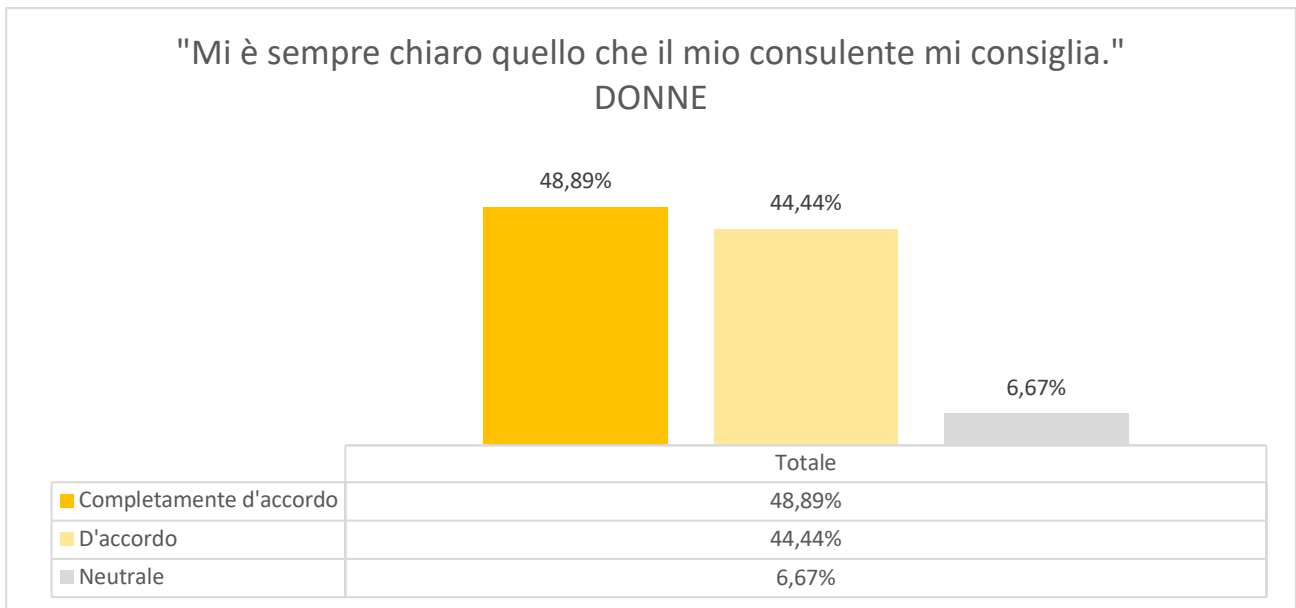


Figura 72 - Risposta domanda 21, affermazione 7 – DONNE

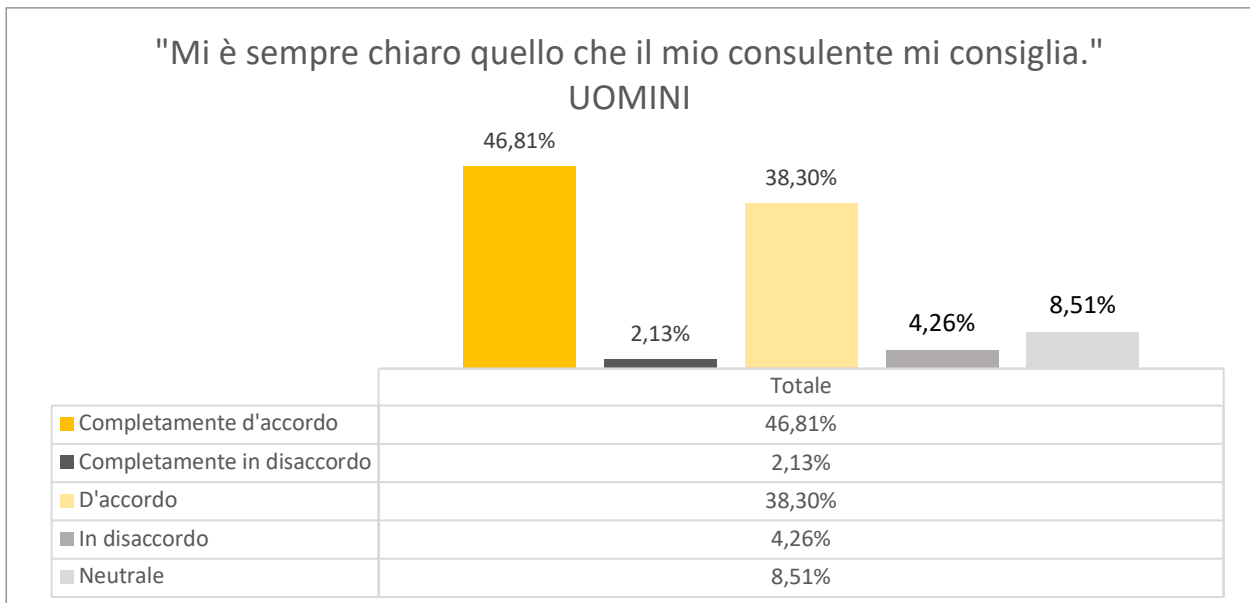


Figura 73 - Risposta domanda 21, affermazione 7 – UOMINI

Anche in questo caso le risposte “Completamente in disaccordo” e “In disaccordo” vengono a mancare se si analizza il campione di clienti uomini che ricevono consulenza da consulenti di sesso femminile, seppur questa differenza non viene rilevata come significativa⁵⁷.

⁵⁷ P-Value: 0,0642

"Mi è sempre chiaro quello che il mio consulente mi consiglia."
 CLIENTI UOMINI CON CONSULENTI DONNE

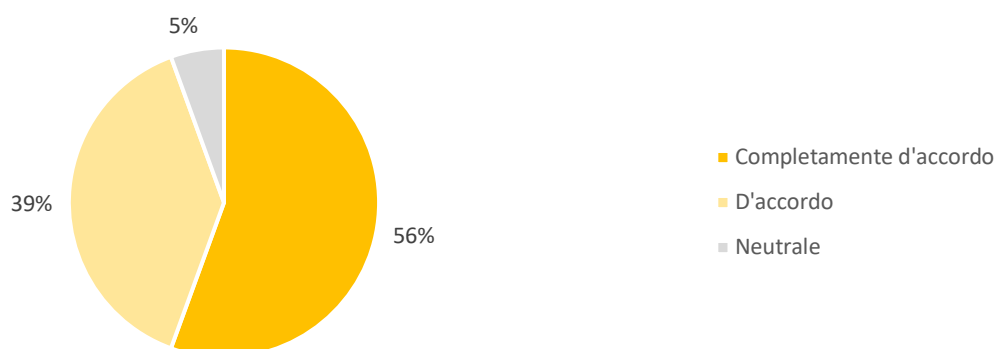


Figura 74 - Risposta domanda 21, affermazione 7 – Clienti UOMINI con consulenti DONNE

Anche nell'affermazione "Il mio consulente è sempre disponibile per risolvere i miei dubbi" le clienti donne sono all'unisono d'accordo o completamente d'accordo. Una piccola percentuale di risposte provenienti dal campione maschile pari al 4,25% si dichiara "Neutrale". In questo caso nessun cliente, né di sesso maschile e né di sesso femminile appare in disaccordo con quanto affermato.

"Il mio consulente è sempre disponibile per risolvere i miei dubbi"
 DONNE

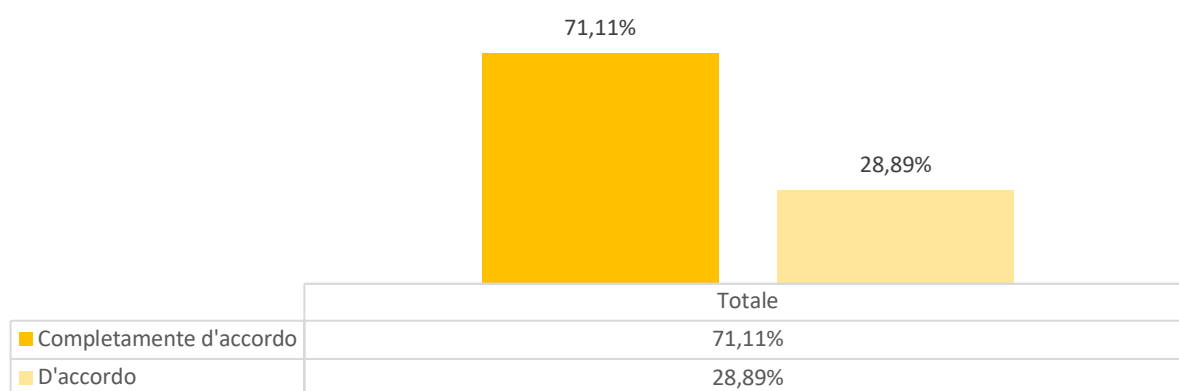


Figura 75 - Risposta domanda 21, affermazione 8 – DONNE

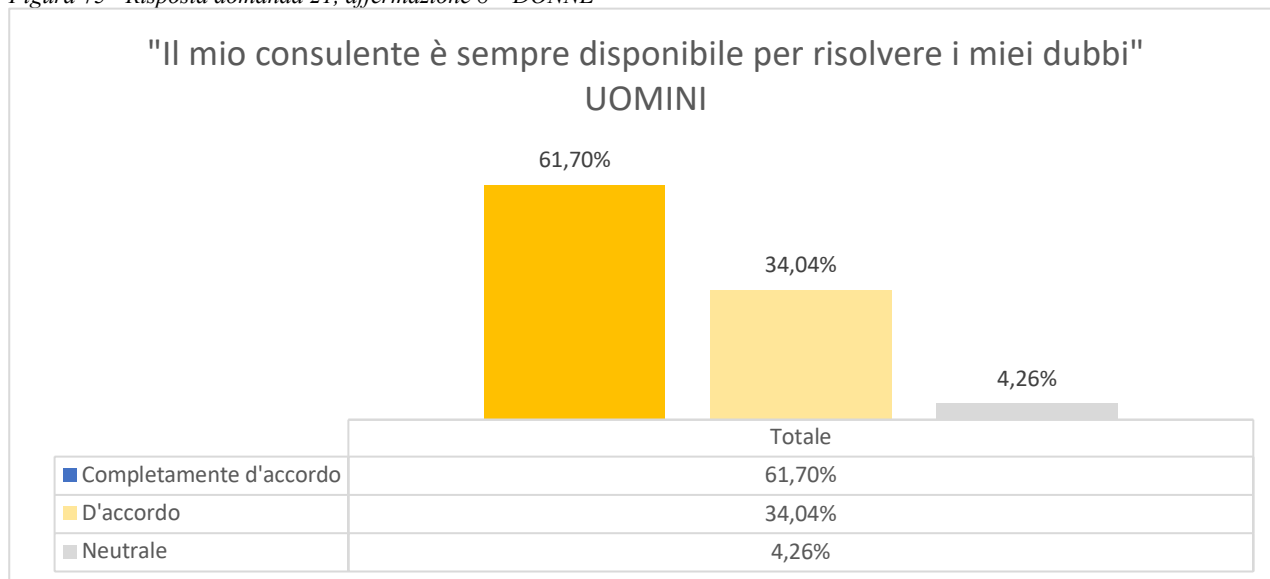


Figura 76 - Risposta domanda 21, affermazione 8 – UOMINI

Il dato interessante che anche qui si rileva è come nonostante l'analisi statistica indichi l'assenza di una differenza significativa tra i dati relativi ai campioni di clienti uomini e donne⁵⁸, l'analisi specifica condotta sui dati relativi ai campioni assistiti da consulenti donne e quelli seguiti da consulenti uomini evidenzia una differenza significativa. Infatti, il P-Value si rivela essere pari a 0,0196, con una Skewness pari a:

⇒ Skewness maschile: 0.6998448375714574

⇒ Skewness femminile: 1.336306209562121

Riportiamo quindi i grafici relativi ai due gruppi di clienti: seguiti da consulenti donne e da consulenti uomini.

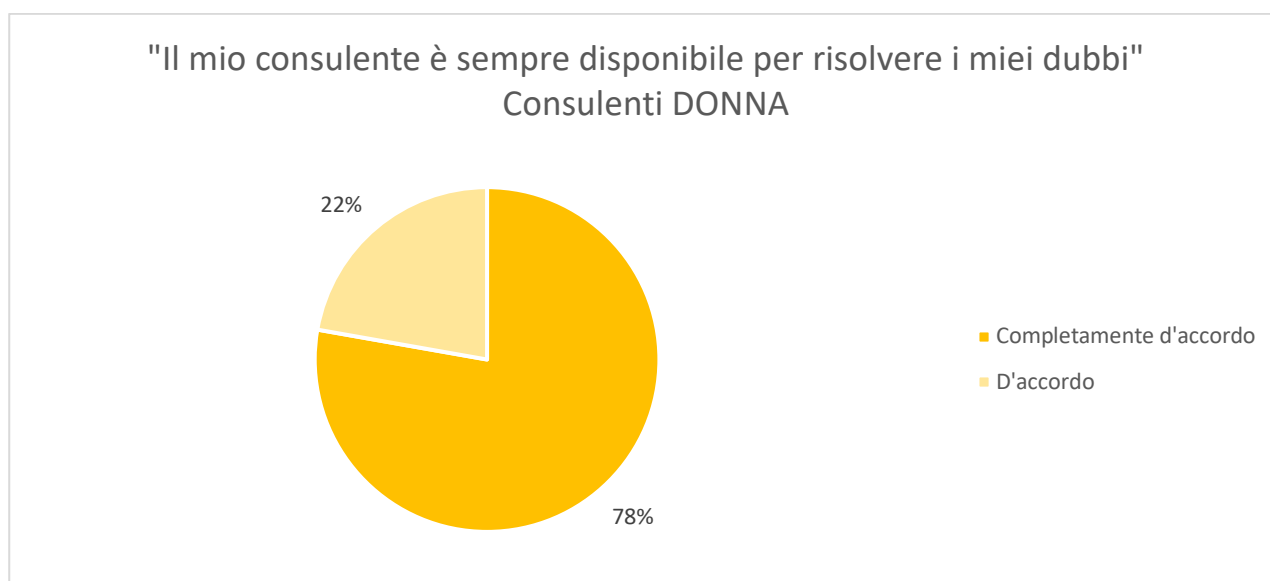


Figura 77 - "Il mio consulente è sempre disponibile a risolvere i miei dubbi" - risposte clienti seguiti da Consulenti DONNE

⁵⁸ P-Value: 0,2877

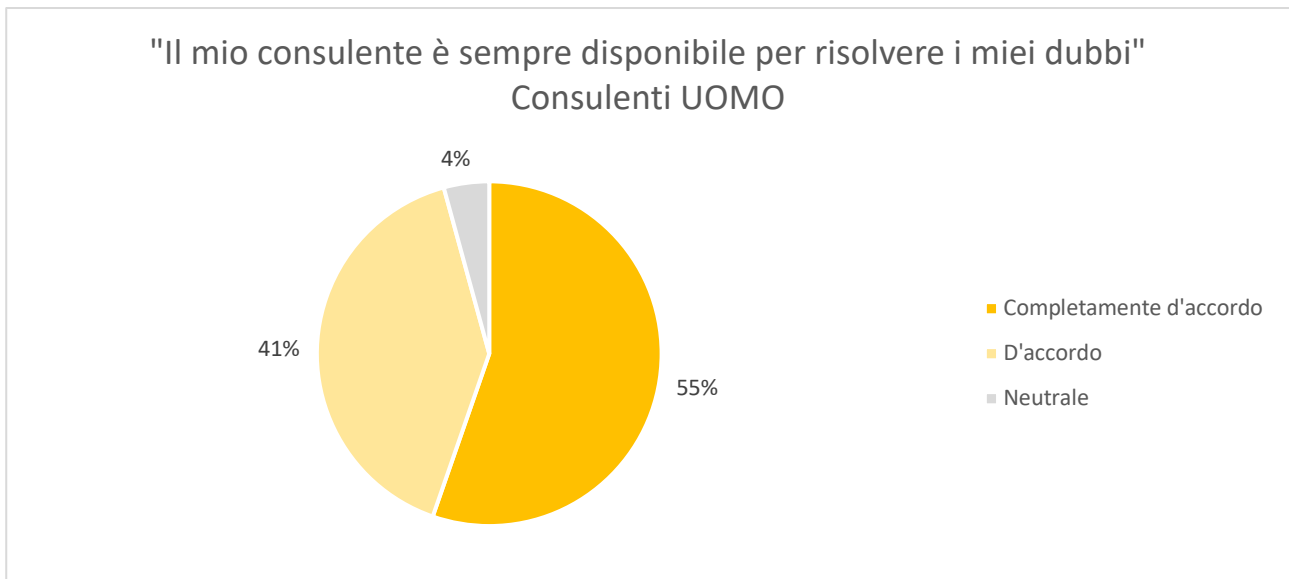


Figura 78 - - "Il mio consulente è sempre disponibile a risolvere i miei dubbi" - risposte clienti seguiti da Consulenti UOMINI

Un dato di disaccordo lo ritroviamo anche nel campione maschile all'affermazione *"Posso sempre presentare ed esporre liberamente le mie preoccupazioni."*

Il 6,38% dei clienti uomini si dichiarano neutrali all'affermazione (all'opposto le donne presentano un dato pari al 2,22%) e il 2,13% sostiene di non poter esporre liberamente le preoccupazioni personali.

Anche in questo caso il dato relativo all'affermazione "In disaccordo" appartiene a un cliente uomo seguito da un consulente di identico sesso. Anche il dato riferito alla risposta "Neutrale" è indice dello stesso fattore: nel campione maschile tre soggetti si sono dichiarati neutrali, ma solo uno era seguito da una consulente di sesso femminile.

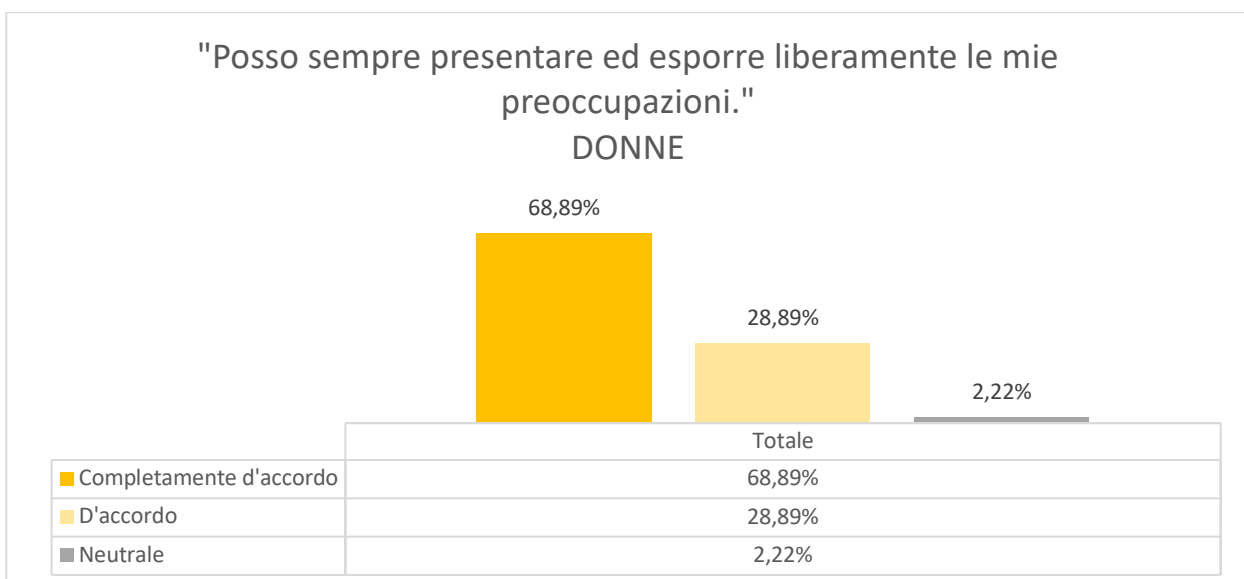


Figura 79 - Risposta domanda 21, affermazione 9 – DONNE

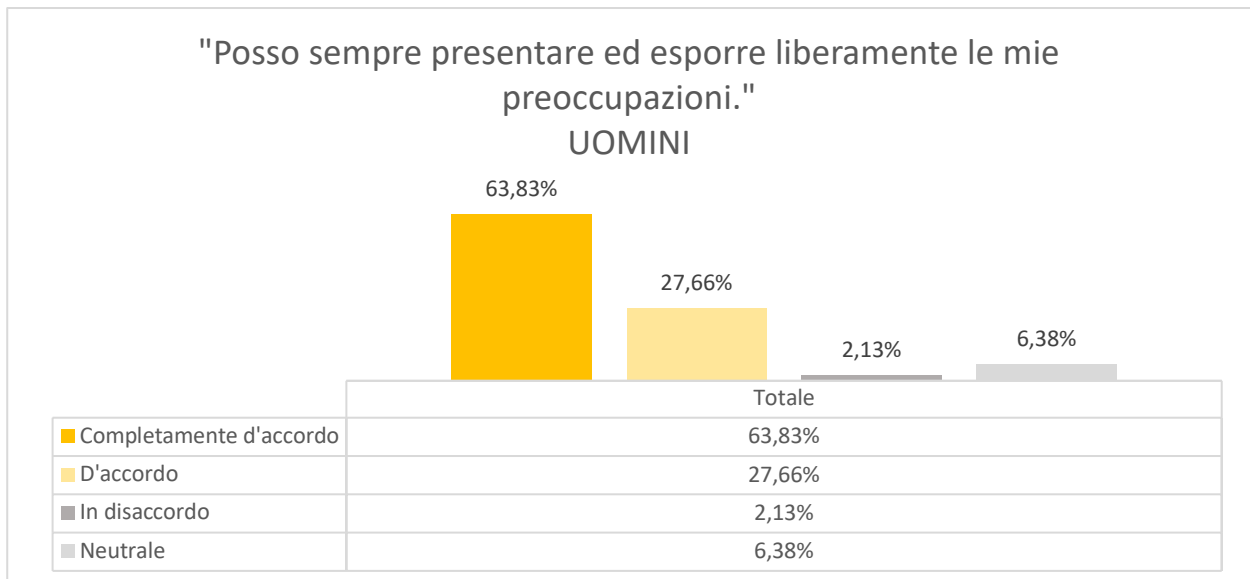


Figura 80 - Risposta domanda 21, affermazione 9 – UOMINI

L'analisi dei dati legati al genere dei clienti non riposta una differenza statistica significativa tra i due gruppi, con un P-Value pari a 0,4911 e una Skewness pari a:

- ⇒ Skewness maschile: 2.190124803358726
- ⇒ Skewness femminile: 1.1834115780078223

Riporta un risultato molto simile anche l'analisi relativa al sesso dei consulenti, con un P-Value pari a 0,1313 e una Skewness pari a:

- ⇒ Skewness maschile: 2.0552978141545073
- ⇒ Skewness femminile: 1.4534990295858219

Con l'affermazione "Vorrei che il mio consulente mi dedicasse più tempo" notiamo che il 17,78% delle clienti donne sono d'accordo o completamente d'accordo con l'affermazione. Dalla parte opposta il 51,11% delle clienti donne sostiene che non avvertono la necessità che il consulente dedicasse loro un numero maggiore di tempo.

Anche questa affermazione non ha rivelato una differenza statistica significativa tra i due gruppi, con un valore di p del 0,7481 e Skewness pari a:

- ⇒ Skewness maschile: -0.12721284853163584
- ⇒ Skewness femminile: -0.4975341147517915

Lo stesso risultato si osserva nell'analisi relativa al genere dei consulenti, dove il valore di p è pari a 0,2242 e la Skewness è:

- ⇒ Skewness maschile: -0.1184542519616769
- ⇒ Skewness femminile: -0.6106566994056511

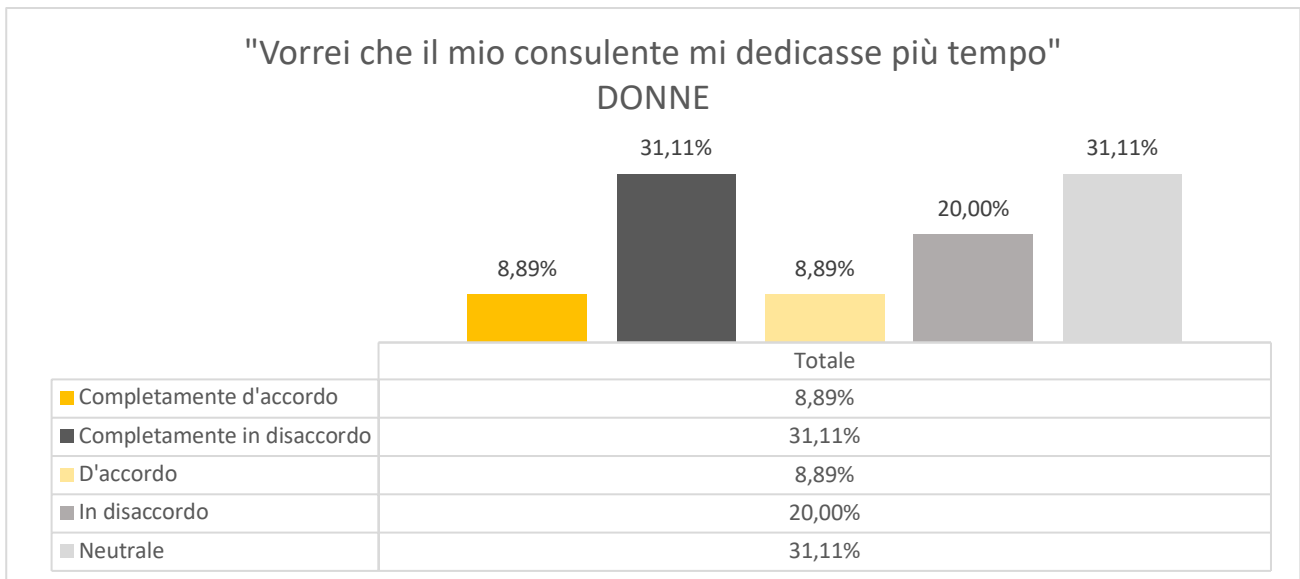


Figura 81 - Risposta domanda 21, affermazione 10 – DONNE

Il campione maschile presenta dei dati molto simili alla controparte femminile: il 17,02% sostiene che preferirebbero ricevere attenzione per più tempo da parte del proprio consulente, affermazione di cui non è concorde il 46,8% del campione maschile.

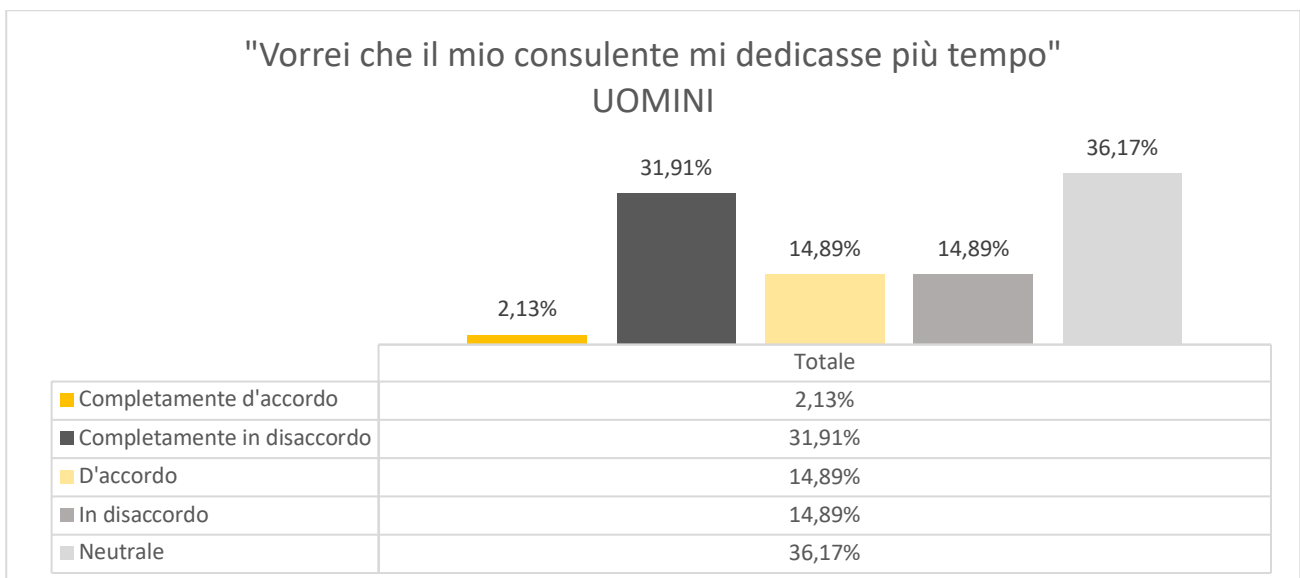


Figura 82 - Risposta domanda 21, affermazione 10 – UOMINI

Al netto dell'analisi fino a qui abbiamo visto come il genere del consulente e del cliente possono essere delle variabili esercitanti una certa influenza nella percezione della qualità della consulenza.

Un ultimo spunto che abbiamo voluto aggiungere alla nostra analisi si rifà alla fiducia che i clienti ripongono nei propri consulenti e ci siamo quindi chiesti se i dati fino a qui ottenuti fossero riscontrabili anche nell'affermazione uno della domanda ventuno.

Domanda 1/21: "Ho fiducia nel mio consulente finanziario"

Risposte: "Completamente in disaccordo; In disaccordo; Neutrale; D'accordo; Completamente d'accordo."

Anche l'analisi di questa domanda ci indica in percentuale una maggiore fiducia da parte delle clienti donne verso i propri consulenti, sia che essi siano donne che uomini.

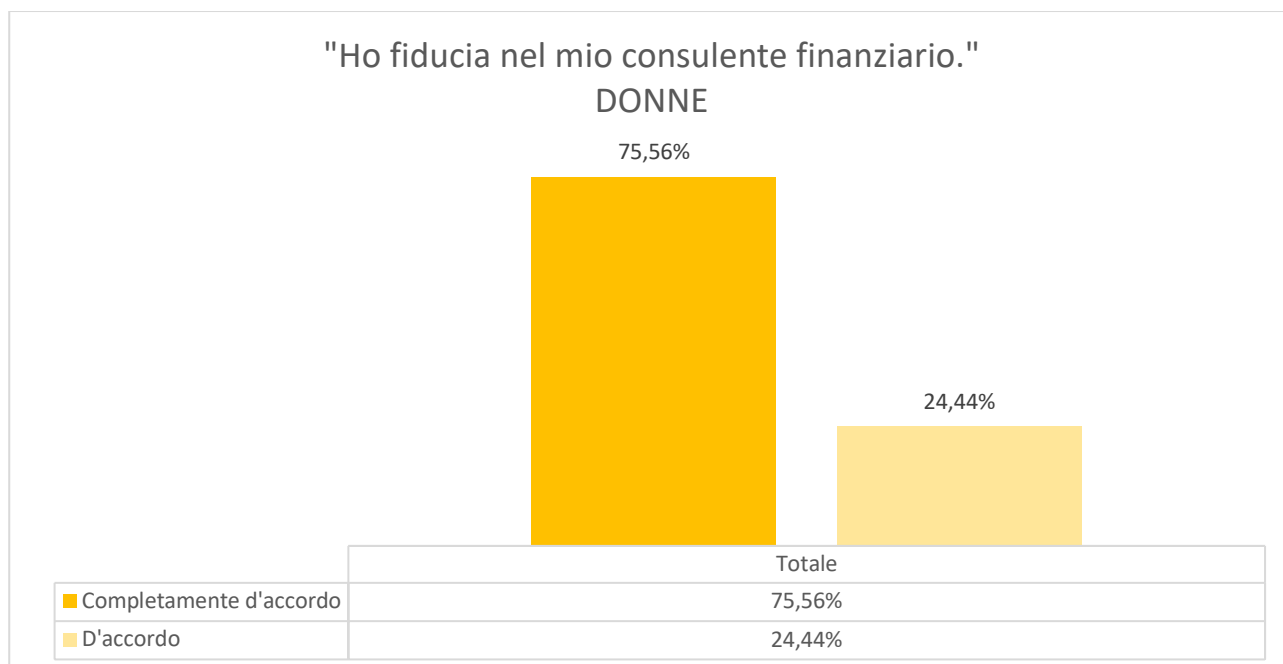


Figura 83 - Risposta domanda 21, affermazione 1 – DONNE

Il dato relativo alle risposte del campione maschile dimostra anche qui una tendenza, seppur minima, al disaccordo verso l'affermazione: il 2% dichiara di non avere fiducia nel proprio consulente e il 6,4% si dichiara neutrale rispetto all'affermazione.

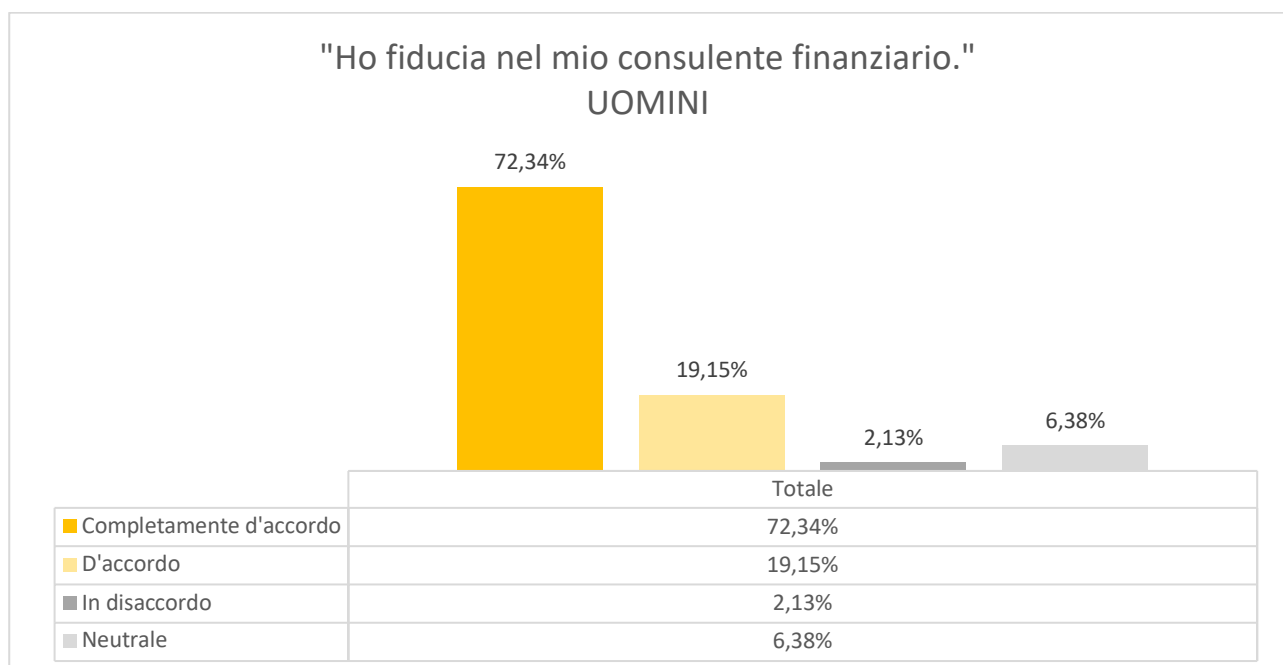


Figura 84 - Risposta domanda 21, affermazione 1 – UOMINI

Anche in questo caso abbiamo deciso di scorporare l'analisi aggiungendo la variabile legata al sesso del consulente.

Il nostro scopo è quello di comprendere se i risultati fin qui presentati si rispecchiano anche in questa affermazione. Infatti, nei grafici sotto riportati vediamo come la percentuale relativa alla risposta “Neutrale” è minore nel caso di consulenza esercitata da consulenti donne e i clienti che si dichiarano in disaccordo sono seguiti solamente da consulenti uomini.

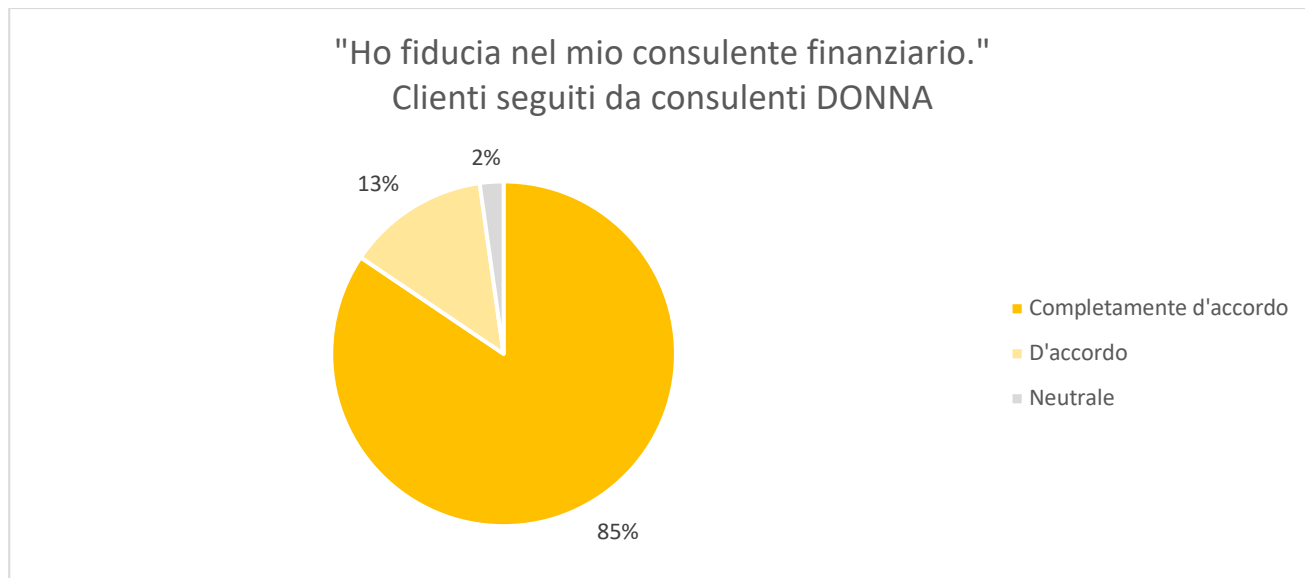


Figura 85 - "Ho fiducia nel mio consulente finanziario." - Clienti seguiti da consulenti DONNA

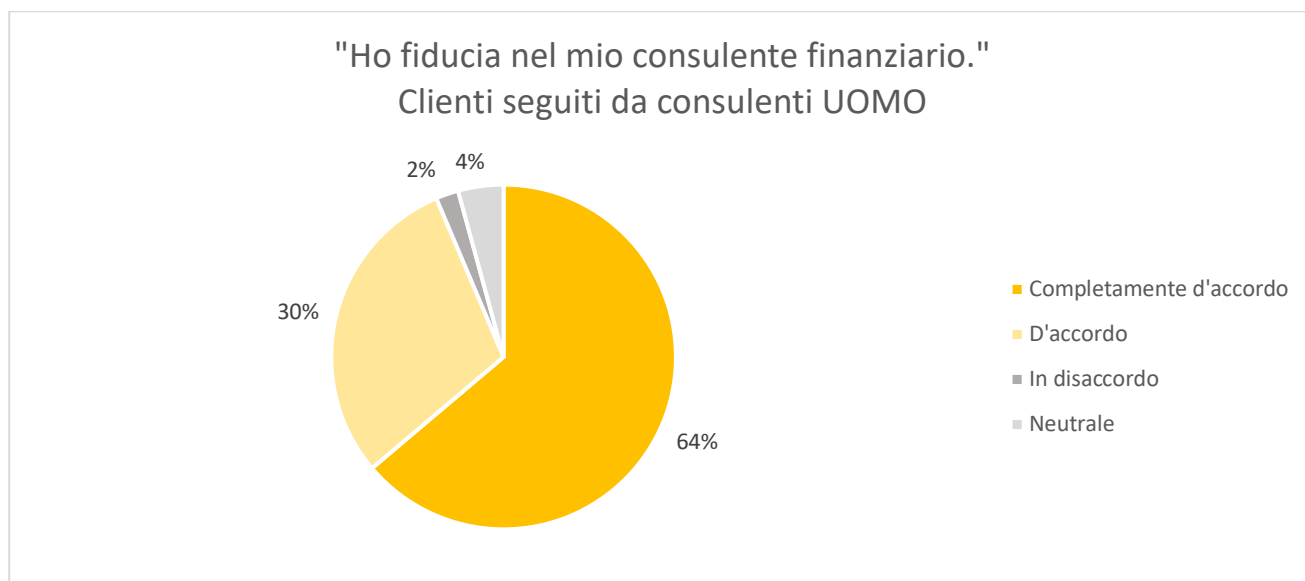


Figura 86 - "Ho fiducia nel mio consulente finanziario." - Clienti seguiti da consulenti UOMO

I risultati di quest'ultima domanda sono quindi in linea con il risultato generale dell'intera analisi. Tanto che l'analisi significativa dei campioni clienti uomini e clienti donne non trova una differenza significativa, con un P-Value pari a 0,5711 e una Skewness pari a:

⇒ Skewness maschile: 2.51924997003966

⇒ Skewness femminile: 1.1893016869885442

Il dato finale, che riteniamo utile a rilevare nell'analisi fin qui svolta, è la significatività che si rivela mettendo in relazione l'affermazione “Ho fiducia nel mio consulente finanziario” e i due campioni

"Clienti seguiti da consulenti donne" e "Clienti seguiti da consulenti uomini". Con un P-Value pari a 0,0247 si riporta una differenza significativa⁵⁹.

3.6 Conclusioni

Dall'analisi condotta sulle risposte ai questionari emerge un'importante inclinazione dei clienti, sia uomini che donne, verso l'obiettivo di crescita del capitale nel medio e lungo periodo, che rappresenta la principale motivazione d'investimento. Tuttavia, abbiamo avuto modo di notare differenze significative tra i generi, con una maggiore enfasi delle donne sulla stabilità finanziaria in una prospettiva a medio e lungo termine.

Le risposte indicano che le donne mostrano una maggiore sensibilità emotiva nei confronti della propria situazione finanziaria, evidenziando un livello di ansia più elevato rispetto agli uomini. Inoltre, le donne sembrano attribuire maggiore importanza alla pianificazione finanziaria a lungo termine, evidenziando la necessità di una struttura solida per gestire le risorse finanziarie nel corso del tempo.

L'analisi statistica ha dimostrato come nella scelta del consulente finanziario il genere sia una variabile di interesse: i clienti tendono a scegliere consulenti con lo stesso genere.

Anche il genere dei clienti si è rivelato essere una variabile di interesse, in almeno altri due ambiti dell'analisi: nella differenza di reddito e nella scelta del periodo d'investimento.

Dall'analisi è apparso infatti come il genere femminile statisticamente abbia un reddito netto mensile minore rispetto al campione maschile. Inoltre, il campione femminile sceglie di conservare gli investimenti presenti nel proprio portafoglio per un periodo minore rispetto alla controparte maschile.

Per le restanti variabili che abbiamo messo a confronto tra i due campioni di genere, come il livello di istruzione, la situazione occupazionale o la personale percezione delle proprie competenze in ambito finanziario, non hanno rilevato differenze significative.

Dalla ricerca relativa all'analisi dell'interazione di genere ha rivelato come le consulenti donne siano in grado di influenzare positivamente le decisioni finanziari, soprattutto per le clienti donne. Infatti, una percentuale delle clienti donne ritiene che il genere del consulente finanziario possa influenzare positivamente la loro esperienza di investimento e di dare più o meno fiducia in base al genere del consulente, specialmente quando si tratta di consulenti donne. Questo suggerisce che la componente relazionale e di fiducia gioca un ruolo chiave nelle decisioni finanziarie delle donne.

⁵⁹ Skewness maschile: 2.3640935323072663

Skewness femminile: 2.4492013164870996

Con la consapevolezza che la fiducia e la percezione di essere ascoltati e compresi emergono come fattori critici nella consulenza finanziaria, le donne sembrano attribuire maggiore importanza a questi elementi rispetto agli uomini.

Mettendo a sistema le risposte alle varie domande del nostro questionario, siamo giunti a notare che i clienti dichiarano di non sentirsi influenzati dal sesso del proprio consulente nell'essere ascoltati o compresi. Al tempo stesso però i clienti seguiti da consulenti donne si dichiarano in percentuale maggiore ascoltati e compresi. Infatti, le consulenti donne, in media, ricevono valutazioni più positive per le competenze professionali e l'empatia.

Tali risultanze ricevono conferma dall'inferenza statistica che conferma alcune differenze statistiche tra i campioni "Clienti che ricevono consulenza da una donna" e "Clienti che ricevono consulenza da un uomo". L'analisi statistica conferma come i clienti seguiti da consulenti donne si sentano maggiormente ascoltati. Inoltre, il campione seguito da consulenti donna dichiara con significatività che il loro consulente non solo è più presente nella relazione, ma soprattutto sono maggiormente disponibili a risolvere i dubbi dei propri clienti.

Attraverso l'analisi di significatività, abbiamo potuto constatare che il campione seguito da consulenti donne è caratterizzato da una maggiore fiducia dei clienti nei confronti dei propri consulenti.

In conclusione, la nostra analisi ci ha permesso di comprendere l'importanza di considerare aspetti emotivi e relazionali nella consulenza finanziaria, evidenziando le differenze di approccio tra uomini e donne. Questi risultati forniscono spunti preziosi per personalizzare le strategie di consulenza in modo da rispondere alle esigenze specifiche di ciascun genere, promuovendo una relazione più efficace e soddisfacente tra i clienti e i loro consulenti finanziari.

CONCLUSIONE

Fin dalle prime pagine abbiamo cercato di definire il concetto di fiducia in maniera ampia, esplorando la sua complessità e rilevanza, specialmente in ambito economico. La nostra prospettiva si è concentrata sulle relazioni sociali, trovando nella sociologia economica il nostro principale punto di interesse.

Abbiamo collegato la fiducia ad altri processi sociali, differenziandola dall'impegno e dall'affidabilità.

L'approfondimento iniziale ha guidato la nostra analisi verso il contesto finanziario, evidenziando elementi che influenzano positivamente o negativamente il processo di fiducia.

Un'attenzione particolare è stata dedicata al rapporto tra consulente finanziario e investitore, riconoscendo l'importanza della soddisfazione del cliente e della fiducia per la costruzione di relazioni a lungo termine. I nostri studi hanno indicato come un provider di servizi finanziari possa contribuire a ridurre il rischio percepito dai consumatori nella relazione.

Approfondendo le relazioni di fiducia, abbiamo sottolineato il ruolo chiave della consulenza finanziaria e l'importanza di considerare il genere come una variabile di interesse.

Ci siamo quindi posti l'interrogativo sulle differenze nell'approccio alle questioni finanziarie tra donne e uomini, ricercando anche gli elementi determinanti nella scelta del consulente e come alcune variabili di selezione influenzino l'esperienza di consulenza.

La nostra indagine ha rivelato disparità di genere nella consulenza finanziaria, sia dal lato del cliente che del consulente. Per approfondire ulteriormente le dinamiche di interazione tra consulente e cliente abbiamo interrogato un campione di novantadue clienti di Banca Mediolanum. Abbiamo esplorato gli aspetti descrittivi del nostro campione e l'auto percezione che essi hanno della propria propensione al rischio. Abbiamo chiesto loro di rispondere ad alcune domande a proposito della relazione con i loro consulenti.

Queste ultime domande sono state fondamentali per evidenziare alcuni elementi di interesse.

Abbiamo, infatti, condotto test statistici tramite Python al fine di supportare scientificamente la nostra analisi.

Grazie alle risposte fornite è stato possibile riscontrare delle differenze significative tra i campioni di clienti seguiti di consulenti donne e quelli che ricevono consulenza da consulenti uomini.

Tuttavia, non tutti i risultati analizzati hanno prodotto un P-Value sufficientemente basso per riscontrare dati significativi tra i campioni di clienti di sesso maschile e femminile. Questo ha reso più difficoltoso trarre conclusioni che avvalorino la nostra ipotesi sulle differenze di genere tra i clienti in modo robusto.

È importante sottolineare che la dimensione dei database utilizzati è relativamente limitata. Pertanto, in prospettiva di futuri sviluppi, sarebbe opportuno considerare l'opportunità di ampliare il numero dei

campioni e diversificare la categoria di persone coinvolte. Un approccio più esteso e variegato consentirebbe una verifica più affidabile della tenuta dell'ipotesi nulla, contribuendo così a consolidare la validità scientifica delle nostre analisi.

Il nostro lavoro ha evidenziato l'importanza di considerare aspetti emotivi e relazionali nella consulenza finanziaria. Le differenze di approccio tra uomini e donne forniscono elementi preziosi che possono personalizzare le strategie di consulenza, promuovendo relazioni più efficaci e soddisfacenti tra i clienti e i consulenti finanziari.

APPENDICE

-

QUESTIONARIO SULLA CONSULENZA

L'obiettivo principale di questa ricerca di tesi dell'Università Ca' Foscari di Venezia è esplorare come i clienti percepiscono e interagiscono con i servizi finanziari offerti dalla nostra banca, con un'attenzione particolare al ruolo del genere nella scelta e nella soddisfazione dei consulenti finanziari.

La vostra partecipazione a questa indagine è **volontaria** e tutte le informazioni fornite saranno **completamente anonime**. I risultati dello studio saranno utilizzati a fini accademici e verranno presentati in forma aggregata.

Il questionario è strutturato in **diverse domande** e richiederà **solo alcuni minuti del vostro tempo**. Vi preghiamo di rispondere in modo onesto e accurato, poiché le vostre opinioni sono fondamentali per il successo di questa ricerca.

Grazie mille per la Vostra preziosa collaborazione!

1. Qual è il Suo genere?

- Maschio
- Femmina
- Preferisco non specificarlo

2. Qual è la Sua età?

3. È seguito da un consulente:

- Di sesso maschile
- Di sesso femminile

4. Qual è il Suo stato civile?

- Celibe/nubile
- Coniugato/a o convivente
- Separato/a o divorziato/a

Vedovo/a

5. Qual è il Suo livello di istruzione?

- Diploma di istruzione secondaria
- Laurea triennale/magistrale/ciclo unico
- Specializzazione post-laurea (Dottorato/Master)
- Altro

6. Qual è la Sua attuale situazione occupazionale?

- Lavoro con contratto a tempo indeterminato
- Lavoro con contratto a tempo determinato
- Sono un libero professionista
- Sono pensionato/a
- Al momento non svolgo alcuna attività lavorativa

7. Può indicare a quale cifra si avvicina di più il Suo reddito netto mensile?

- Meno di 2000
- Tra 2000 e 3000
- Più di 3000

8. In quale delle seguenti fasce rientra il valore del Suo patrimonio gestito?

- Fino a 50mila euro
- Tra 50mila e 100mila euro
- Tra 100mila e 500mila euro
- Tra 500mila e 2milioni euro
- Oltre 2milioni

9. Secondo Lei, investimenti che offrono rendimenti più elevati tendono ad essere più rischiosi di investimenti che offrono rendimenti più bassi?

- Vero
- Falso
- Non so

10. Secondo Lei, al crescere della diversificazione di portafoglio:

- Il rischio aumenta
- Il rischio rimane invariato
- Il rischio diminuisce
- Non so

11. Quale sarebbe la Sua reazione se, un mese dopo un investimento in fondi azionari di lungo periodo, riscontrasse una variazione negativa del 15%?

- Venderei nella convinzione che il mercato continui a scendere
- Manterrei l'investimento coerentemente con il suo orizzonte temporale di riferimento
- Comprerei ancora approfittando dei prezzi più bassi

12. Quali sono le DUE principali finalità dei Suoi investimenti finanziari?

- Impiego temporaneo di liquidità
- Proteggere e dare stabilità al capitale investito anche a fronte di un rendimento basso
- Crescita, anche significativa, del capitale nel medio-lungo periodo
- Ottenere delle entrate periodiche con prodotti diversificati

13. Per quale durata conserverebbe, indicativamente, gli investimenti presenti nel Suo portafoglio?

- Molto breve (entro 6 mesi)

- Breve (entro 24 mesi)
- Medio (tra i 3 e i 7 anni)
- Lungo (oltre i 7 anni)

14. Indichi quanto si sente descritto dalle seguenti frasi, da 1 (Completamente in disaccordo) a 5 (Completamente d'accordo).

| | Completamente in disaccordo | In disaccordo | Neutrale | D'accordo | Completamente d'accordo |
|---|--------------------------------|------------------|----------|-----------|----------------------------|
| La mia propensione al rischio è superiore alla media degli investitori | | | | | |
| Pensare alla mia situazione finanziaria attuale mi genera ansia. | | | | | |
| Ho chiari i miei obiettivi di investimento futuri. | | | | | |
| La mia conoscenza in ambito finanziario è superiore alla media degli investitori. | | | | | |
| Per me risparmiare non è importante. | | | | | |
| Avere un piano finanziario rende più facile le decisioni di investimento. | | | | | |
| La mia soddisfazione dei miei investimenti è | | | | | |

| | | | | | |
|---|--|--|--|--|--|
| superiore alla media degli investitori | | | | | |
|---|--|--|--|--|--|

15. Qual è il Suo stile di investimento prevalente?

- Decido quando e come investire in piena autonomia (senza consultare nessuno);
- Prima di investire chiedo un consiglio informale a parenti, amici, colleghi;
- Investo dopo avere consultato un esperto (consulente finanziario) per consigli e informazioni;
- Nessuno di questi/non faccio investimenti

16. Quali sono le fonti di informazione normalmente consultate per le decisioni economico-finanziarie della Sua famiglia? (sono ammesse più risposte)

- Documentazione ufficiale (scheda prodotto, prospetti informativi)
- Media non specializzati (tv, radio, periodici e quotidiani)
- Personale della banca/poste
- Consulenti finanziari
- Familiari/amici/colleghi
- Siti internet, blog, social-network non specializzati Altro
- Non consulto nessuna fonte informativa

17. Quali tra questi strumenti possiede attualmente o pensa che potrebbe prendere in considerazione nel futuro?

| | Non lo conosco/non lo userei | Posso prenderli in considerazione per il futuro | Li possiedo attualmente |
|----------------------------|------------------------------|---|-------------------------|
| Deposito a risparmio | | | |
| Titoli obbligazionari | | | |
| Quote di capitale o azioni | | | |
| ETF (Exchange Trade Funds) | | | |

| | | | |
|---|--|--|--|
| Polizze assicurative vita di investimento | | | |
| Forme di previdenza complementare | | | |
| Derivati (ad esempio le opzioni o i certificates) | | | |
| Fondi comuni di investimento | | | |

18. Indichi come valuterebbe, da 1 (pessimo) a 5 (eccellente):

| | Pessimo | Scadente | Sufficiente | Buono | Eccellente |
|---|---------|----------|-------------|-------|------------|
| La PROFESSIONALITA' del suo consulente | | | | | |
| Il SERVIZIO di consulenza finanziaria ricevuto dal suo consulente | | | | | |

19. Cosa ritiene più importante nel suo rapporto con un consulente finanziario?

- Competenza professionale
- Empatia e comprensione personale
- Entrambi sono altrettanto importanti

20. Ha mai avuto esperienze in cui il genere (maschile/femminile) del Suo consulente finanziario abbia influito nella Sua decisione finanziaria?

- Sì, positivamente ed era un uomo.
- Sì, positivamente ed era una donna.
- Sì, negativamente ed era un uomo.
- Sì, negativamente ed era una donna.

- o No, non ho mai notato differenze

21. Indichi quanto ritiene corrette le seguenti affermazioni in relazione alla sua esperienza con il Suo consulente finanziario, da 1 (Completamente in disaccordo) a 5 (Completamente d'accordo).

| | Completamente in disaccordo | In disaccordo | Neutrale | D'accordo | Completamente d'accordo |
|--|--------------------------------|------------------|----------|-----------|----------------------------|
| Ho fiducia nel mio consulente finanziario. | | | | | |
| Mi sento ascoltato e compreso dal mio consulente. | | | | | |
| Sento di poter parlare di ogni cosa con il mio consulente. | | | | | |
| Mi sento più a mio agio discutendo delle mie questioni finanziarie con un consulente del mio stesso genere (maschile/femminile). | | | | | |
| Il genere del mio consulente evidenzia differenze nel comprendere le mie esigenze finanziarie. | | | | | |
| In caso di necessità il mio consulente è sempre presente. | | | | | |

| | | | | | |
|--|--|--|--|--|--|
| <p>Mi è sempre chiaro quello che il mio consulente mi consiglia.</p> | | | | | |
| <p>Il mio consulente è sempre disponibile per risolvere i miei dubbi.</p> | | | | | |
| <p>Posso sempre presentare ed esporre liberamente le mie preoccupazioni</p> | | | | | |
| <p>Vorrei che il mio consulente mi dedicasse più tempo</p> | | | | | |
| <p>Mi sento di dare più o meno fiducia al consulente a seconda del suo genere (maschile/femminile)</p> | | | | | |

INDICE DELLE FIGURE

| | |
|---|-----|
| FIGURA 1 – CONSUMER CONFIDENCE INDEX (CCI) DAL 2014 AL 2023. IN MERO LA MEDIA DI TUTTI I PAESI; IN ROSSO IL CCI ITALIANO..... | 18 |
| FIGURA 2 - FINANCIAL TRUST INDEX DA DICEMBRE 2008 A DICEMBRE 2020..... | 19 |
| FIGURA 3 - EQUILIBRIO ARMONICO TRA CONSULENTE, CLIENTE E PORTAFOGLIO..... | 36 |
| FIGURA 4 - CAMPIONATURA DELL'ATTENZIONE FOCALE DEI CONSULENTI DURANTE UN INCONTRO CON UNA COPPIA DI CLIENTI..... | 68 |
| FIGURA 5 - DIVERSE VALUTAZIONI DELLE INVESTITTRICI DONNE A SECONDA DEL SESSO DEL CONSULENTE FINANZIARIO..... | 73 |
| FIGURA 6 - SCELTE FINANZIARIE E RELAZIONI DI GENERE..... | 74 |
| FIGURA 7 - TOLLERANZA AL RISCHIO E RELAZIONE DI GENERE..... | 74 |
| FIGURA 8 - NUMERO CLIENTI DONNA CON CONSULENTI DI SESSO FEMMINILE O MASCHILE..... | 90 |
| FIGURA 9 - NUMERO CLIENTI UOMO CON CONSULENTI DI SESSO FEMMINILE O MASCHILE..... | 90 |
| FIGURA 10 - STATO CIVILE DEL CAMPIONE..... | 91 |
| FIGURA 11 - STATO CIVILE DEL CAMPIONE FEMMINILE..... | 92 |
| FIGURA 12 - STATO CIVILE DEL CAMPIONE MASCHILE..... | 92 |
| FIGURA 13 - RISULTATO ANALISI SIMMETRIA DOMANDA 4..... | 93 |
| FIGURA 14 - LIVELLO DI ISTRUZIONE DEL CAMPIONE..... | 94 |
| FIGURA 15 - LIVELLO DI ISTRUZIONE DEL CAMPIONE FEMMINILE..... | 94 |
| FIGURA 16 - LIVELLO DI ISTRUZIONE DEL CAMPIONE MASCHILE..... | 94 |
| FIGURA 17 - SITUAZIONE OCCUPAZIONALE DEL CAMPIONE..... | 95 |
| FIGURA 18 - SITUAZIONE OCCUPAZIONALE DEL CAMPIONE FEMMINILE..... | 95 |
| FIGURA 19 - SITUAZIONE OCCUPAZIONALE DEL CAMPIONE MASCHILE..... | 96 |
| FIGURA 20 - REDDITO MENSILE CLIENTI DONNE..... | 96 |
| FIGURA 21 - REDDITO MENSILE CLIENTI UOMINI..... | 97 |
| FIGURA 22 - PATRIMONIO GESTITO DELLE CLIENTI DONNE..... | 98 |
| FIGURA 23 - PATRIMONIO GESTITO DEI CLIENTI UOMINI..... | 98 |
| FIGURA 24 – RISPOSTE ALLA DOMANDA NOVE DELLE CLIENTI DONNE..... | 100 |
| FIGURA 25 - RISPOSTE ALLA DOMANDA NOVE DEI CLIENTI UOMINI..... | 100 |
| FIGURA 26 - RISPOSTE DOMANDA NUMERO DIECI – DONNE..... | 101 |
| FIGURA 27 - RISPOSTE DOMANDA NUMERO DIECI – UOMINI..... | 101 |
| FIGURA 28 - LA MIA CONOSCENZA IN AMBITO FINANZIARIO È SUPERIORE ALLA MEDIA DEGLI INVESTITORI – DONNE..... | 102 |

| | |
|--|-----|
| FIGURA 29 - LA MIA CONOSCENZA IN AMBITO FINANZIARIO È SUPERIORE ALLA MEDIA DEGLI INVESTITTORI – UOMINI..... | 103 |
| FIGURA 30 - RISPOSTE DOMANDA NUMERO UNDICI – DONNE..... | 104 |
| FIGURA 31 - RISPOSTE DOMANDA NUMERO UNDICI - UOMINI | 104 |
| FIGURA 32 - RISPOSTA DOMANDA 14 AFFERMAZIONE 1 – DONNE..... | 105 |
| FIGURA 33 - RISPOSTA DOMANDA 14 AFFERMAZIONE 1 - UOMINI | 106 |
| FIGURA 34 - PRINCIPALI SCOPI D'INVESTIMENTO DEL CAMPIONE - DOMANDA 12 | 107 |
| FIGURA 35 - PERIODO DI INVESTIMENTO MEDIO INDICATO DAL CAMPIONE – DOMANDA 13 | 108 |
| FIGURA 36 - PERIODO DI INVESTIMENTO DEL CAMPIONE FEMMINILE – DOMANDA 13 | 108 |
| FIGURA 37 - PERIODO DI INVESTIMENTO DEL CAMPIONE MASCHILE – DOMANDA 13 | 109 |
| FIGURA 38 - RISPOSTA DOMANDA 14 AFFERMAZIONE 2 – DONNE..... | 111 |
| FIGURA 39 - RISPOSTA DOMANDA 14 AFFERMAZIONE 2 - UOMINI | 111 |
| FIGURA 40 - RISPOSTA DOMANDA 14 AFFERMAZIONE 3 - DONNE..... | 112 |
| FIGURA 41 - RISPOSTA DOMANDA 14 AFFERMAZIONE 3 - UOMINI | 112 |
| FIGURA 42 - RISPOSTA DOMANDA 14 AFFERMAZIONE 6 - DONNE..... | 113 |
| FIGURA 43 - RISPOSTA DOMANDA 14 AFFERMAZIONE 6 – UOMINI..... | 114 |
| FIGURA 44 - RISPOSTA DOMANDA 14 AFFERMAZIONE 5 – DONNE..... | 114 |
| FIGURA 45 - RISPOSTA DOMANDA 14 AFFERMAZIONE 5 – UOMINI..... | 115 |
| FIGURA 46 - RISPOSTA DOMANDA 14 AFFERMAZIONE 7 – DONNE..... | 116 |
| FIGURA 47 - RISPOSTA DOMANDA 14 AFFERMAZIONE 7 – UOMINI..... | 116 |
| FIGURA 48 - STILI DI INVESTIMENTO PREVALENTI DELLE CLIENTI DONNE - DOMANDA 15 | 117 |
| FIGURA 49 - STILI DI INVESTIMENTO PREVALENTI DEI CLIENTI UOMINI - DOMANDA 15 | 118 |
| FIGURA 50 - RISPOSTE DOMANDA 20 – INTERO CAMPIONE..... | 122 |
| FIGURA 51 - RISPOSTE DOMANDA 20 – DONNE | 123 |
| FIGURA 52 - RISPOSTE DOMANDA 20 – UOMINI..... | 123 |
| FIGURA 53 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 11 – DONNE..... | 124 |
| FIGURA 54 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 11 – UOMINI | 125 |
| FIGURA 55 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 4 – DONNE..... | 126 |
| FIGURA 56 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 4 – UOMINI..... | 126 |
| FIGURA 57 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 3 – DONNE..... | 127 |
| FIGURA 58 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 3 – UOMINI..... | 127 |
| FIGURA 59 - - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 5 – INTERO CAMPIONE | 128 |
| FIGURA 60 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 5 – DONNE/DONNE | 129 |
| FIGURA 61 - FIGURA 59 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 5 – DONNE/UOMINI..... | 129 |
| FIGURA 62 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 5 – UOMINI/UOMINI..... | 129 |

| | |
|--|-----|
| FIGURA 63 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 5 – UOMINI/DONNE | 130 |
| FIGURA 64 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 2 – CLIENTI SEGUITI DA UNA CONSULENTE DONNA | 131 |
| FIGURA 65 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 2 – CLIENTI SEGUITI DA UN CONSULENTE UOMO | 131 |
| FIGURA 66 - RISPOSTE DOMANDA 19 - INTERO CAMPIONE..... | 132 |
| FIGURA 67 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 6 – DONNE..... | 133 |
| FIGURA 68 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 6 – UOMINI..... | 133 |
| FIGURA 69 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 6 – CLIENTI UOMINI CON CONSULENTI DONNE | 134 |
| FIGURA 70 - "IN CASO DI NECESSITÀ IL MIO CONSULENTE È SEMPRE PRESENTE" - CLIENTI SEGUITI DA CONSULENTI DONNE..... | 135 |
| FIGURA 71 - "IN CASO DI NECESSITÀ IL MIO CONSULENTE È SEMPRE PRESENTE" - CLIENTI SEGUITI DA CONSULENTI UOMINI..... | 135 |
| FIGURA 72 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 7 – DONNE..... | 136 |
| FIGURA 73 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 7 – UOMINI..... | 136 |
| FIGURA 74 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 7 – CLIENTI UOMINI CON CONSULENTI DONNE | 137 |
| FIGURA 75 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 8 – DONNE..... | 138 |
| FIGURA 76 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 8 – UOMINI..... | 138 |
| FIGURA 77 - "IL MIO CONSULENTE È SEMPRE DISPONIBILE A RISOLVERE I MIEI DUBBI" - RISPOSTE CLIENTI SEGUITI DA CONSULENTI DONNE..... | 138 |
| FIGURA 78 - - "IL MIO CONSULENTE È SEMPRE DISPONIBILE A RISOLVERE I MIEI DUBBI" - RISPOSTE CLIENTI SEGUITI DA CONSULENTI UOMINI | 139 |
| FIGURA 79 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 9 – DONNE..... | 139 |
| FIGURA 80 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 9 – UOMINI..... | 140 |
| FIGURA 81 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 10 – DONNE..... | 141 |
| FIGURA 82 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 10 – UOMINI | 141 |
| FIGURA 83 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 1 – DONNE..... | 142 |
| FIGURA 84 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 1 – UOMINI..... | 142 |
| FIGURA 85 - "HO FIDUCIA NEL MIO CONSULENTE FINANZIARIO." - CLIENTI SEGUITI DA CONSULENTI DONNA..... | 143 |
| FIGURA 86 - "HO FIDUCIA NEL MIO CONSULENTE FINANZIARIO." - CLIENTI SEGUITI DA CONSULENTI UOMO..... | 143 |

INDICE DELLE TABELLE

| | |
|---|-----|
| TABELLA 1 - <i>CORRELAZIONI DI GENERE</i> | 91 |
| TABELLA 2 - <i>CONFRONTO PATRIMONI GESTITI</i> | 98 |
| TABELLA 3 - "LA MIA CONOSCENZA IN AMBITO FINANZIARIO È SUPERIORE ALLA MEDIA DEGLI INVESTITORI" - CONFRONTO CAMPIONE..... | 103 |
| TABELLA 4 - RISPOSTE DOMANDA 13 DIVISE PER SESSO E PER INTERO CAMPIONE..... | 109 |
| TABELLA 5 - ANALISI RISPOSTE DOMANDA 12..... | 110 |
| TABELLA 6 - STILI DI INVESTIMENTI PREFERITI. DATI NUMERICI E IN PERCENTUALI DIVISI PER GENERE. | 118 |
| TABELLA 7 - FONDI DI INFORMAZIONE DEI CLIENTI – DONNE..... | 119 |
| TABELLA 8 - FONDI DI INFORMAZIONE DEI CLIENTI – UOMINI..... | 120 |
| TABELLA 9 - SCELTA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DA PARTE DEI CLIENTI DONNE E UOMINI..... | 121 |
| TABELLA 10 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 3 – INTERO CAMPIONE..... | 127 |
| TABELLA 11 - RISPOSTA DOMANDA 21, AFFERMAZIONE 2 – INTERO CAMPIONE..... | 130 |
| TABELLA 12 - RISPOSTE ALLA DOMANDA 18 DIVISA PER DONNE E UOMINI..... | 132 |

BIBLIOGRAFIA

ADIL, Mohd; SINGH, Yogita; ANSARI, Mohd Shamim. How financial literacy moderate the association between behaviour biases and investment decision? *Asian Journal of Accounting Research*, 2022, 7.1: 17-30.

AKERLOF, George A.; KRANTON, Rachel E. Economics and identity. *The quarterly journal of economics*, 2000, 115.3: 715-753.

AMPUDIA, Miguel; PALLIGKINIS, Spyros. Trust and the household-bank relationship. 2018.

Anasf, Codice Deontologico Professionale, TESTO INTEGRATO NEL REGOLAMENTO

GENERALE DELL'ASSOCIAZIONE APPROVATO DAL CONGRESSO NAZIONALE DI PERUGIA 7 NOVEMBRE 2015. ULTIMA MODIFICA 10 LUGLIO 2019.

ATHOTA, Vidya S., et al. Overcoming financial planners' cognitive biases through digitalization: A qualitative study. *Journal of Business Research*, 2023, 154: 113291.

ATKINSON, Stanley M.; BAIRD, Samantha Boyce; FRYE, Melissa B. Do female mutual fund managers manage differently?. *Journal of Financial Research*, 2003, 26.1: 1-18.

BAECKSTRÖM, Ylva; MARSH, Ian W.; SILVESTER, Joanne. Financial advice and gender: Wealthy individual investors in the UK. *Journal of Corporate Finance*, 2021, 71: 101882.

BAIER, A. C. Trust and Antitrust in Ethics 96.2. 1986.

BANCA WIDIBA, Università Cattolica del Sacro Cuore; *DONNE E DENARO: UNA SFIDA PER L'INCLUSIONE, Una ricerca per comprendere, riflettere e proporre soluzioni su un rapporto ancora controverso. 2022*

BARBERIS N. e THALER R. (2003). "A Survey of Behavioral Finance." Handbook of the Economics of Finance, Vol. 1B, Financial Markets and Asset Pricing. Elsevier North Holland.

BOK, Sissela. *Mentire. Una scelta morale nella vita pubblica e privata*. Armando Editore, 2003

BRYCHKO, Maryna, et al. Trust crisis in the financial sector and macroeconomic stability: A structural equation modelling approach. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 2021, 34.1: 828-855.

BUCHER-KOENEN, Tabea, et al. Gender differences in financial advice. 2021.

COLLINS, J. Michael. A review of financial advice models and the take-up of financial advice. *Center for Financial Security WP*, 2010, 10.5: 1-66.

CONSOB, RAPPORTO 2017 SULLA RELAZIONE CONSULENTE-CLIENTE: *Analisi mirroring*, 2017

CONSOB, RAPPORTO 2020 SULLA RELAZIONE CONSULENTE-CLIENTE: *Analisi mirroring su sostenibilità e investimenti*, 2020

DURAND, Robert B.; NEWBY, Rick; SANGHANI, Jay. An intimate portrait of the individual investor. *The Journal of Behavioral Finance*, 2008, 9.4: 193-208.

ENNEW, Christine; SEKHON, Harjit. Measuring trust in financial services: The trust index. *Consumer Policy Review*, 2007, 17.2: 62.

FAMILY BANKER; Consulenti finanziari, in crescita tra giovani e donne, 25 luglio 2023; Financial Advise, www.familybanker.it/blog/consulenti-finanziari-in-crescita (visitato gennaio 2024)

FANCIULLACCI, Riccardo. Il circolo della fiducia e la struttura dell'affidarsi. 2012.

FANG, Jiali; HAO, Wei; REYERS, Michelle. Financial advice, financial literacy and social interaction: what matters to retirement saving decisions?. *Applied Economics*, 2022, 54.50: 5827-5850.

FERRI IRENE (2014) *“Il Marketing Etico – Come sviluppare relazioni di fiducia e realizzare il successo finanziario e personale”*, Bruno Editore

FORRESTER, Introducing the European Financial Services Customer Trust Index, forrester.com/blogs/introducing-the-european-financial-services-customer-trust-index/ (Visitata in data 22 Luglio 2023)

FUNGÁČOVÁ, Zuzana; HASAN, Iftekhar; WEILL, Laurent. Trust in banks. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 2019, 157: 452-476.

FUNGÁČOVÁ, Zuzana; WEILL, Laurent. Trusting banks in China. *Pacific Economic Review*, 2018, 23.2: 131-149.

GENNAIOLI, Nicola; SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert. Money doctors. *The Journal of Finance*, 2015, 70.1: 91-114.

GENNAIOLI, Nicola; SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert. Neglected risks: The psychology of financial crises. *American Economic Review*, 2015, 105.5: 310-314.

GIDDENS, Anthony. Fate, risk and security. *The sociology of risk and gambling reader*, 2006, 435.

GRANGER, Clive WJ. Investigating causal relations by econometric models and cross-spectral methods. *Econometrica: journal of the Econometric Society*, 1969, 424-438

GRAZIADEI, Michele, et al. Investitori e fiducia. In: *I fondamenti cognitivi del diritto*. Giorgio Mondadori, 2008. p. 55-67.

HANSEN, Torben. The role of trust in financial customer–seller relationships before and after the financial crisis. *Journal of Consumer Behaviour*, 2014, 13.6: 442-452.

HARDIN, Russell. *Trust and trustworthiness*. Russell Sage Foundation, 2002.

HELGESEN, Øyvind. Are loyal customers profitable? Customer satisfaction, customer (action) loyalty and customer profitability at the individual level. *Journal of marketing management*, 2006, 22.3-4: 245-266.

HOLTON, Richard. Deciding to trust, coming to believe. *Australasian journal of philosophy*, 1994, 72.1: 63-76.

KAHNEMAN, Daniel; TVERSKY, Amos. Prospect theory: An analysis of decision under risk. In: *Handbook of the fundamentals of financial decision making: Part I*. 2013. p. 99-127.

KAHNEMAN, Daniel. *Pensieri lenti e veloci*. Edizioni Mondadori, 2012.

KLEIN, Galit; SHTUDINER, Zeev; ZWILLING, Moti. Uncovering gender bias in attitudes towards financial advisors. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 2021, 189: 257-273.

LACHANCE, Marie-Eve; TANG, Ning. Financial advice and trust. *Financial Services Review*, 2012, 21.3: 209.

LEGRENZI P. (2006) *“Psicologia e investimenti finanziari”*, Milano, Il Sole 24 ore

LETAMENDIA, Laura Nuñez; POHER, Beatriz. *THE EFFECT OF FINANCIAL LITERACY ON TRUST: DO FINANCIALLY LITERATE INDIVIDUALS HAVE MORE TRUST IN THE FINANCIAL SYSTEM?* Working Paper, 2020.

LOZZA, Edoardo, et al. Money as a symbol in the relationship between financial advisors and their clients: a dyadic study. *International Journal of Bank Marketing*, 2022, 40.4: 613-630.

MCCARTHY, Alexandria N. *Exploring the Relationship Between Financial Advisor Emotional Intelligence and Perceived Client Relationship Markers*. 2020. PhD Thesis. Capella University.

MERRILL, A Bank of America Company, *Seeing the unseen. The role gender plays in wealth management and what our four-part study revealed.*, Bank of America Corporation, 2023

MONNE, Jerome; RUTTERFORD, Janette; SOTIROPOULOS, Dimitris P. Risk taking in the context of financial advice: does gender interaction matter?. *The European Journal of Finance*, 2023, 1-20.

MUSTAFA, Wan Mashumi Wan, et al. The effects of financial attitudes, financial literacy and health literacy on sustainable financial retirement planning: The moderating role of the financial advisor. *Sustainability*, 2023, 15.3: 2677.

NEUMAN, George A.; WAGNER, Stephen H.; CHRISTIANSEN, Neil D. The relationship between work-team personality composition and the job performance of teams. *Group & Organization Management*, 1999, 24.1: 28-45.

NINNO, Pietro. *Investire al femminile: 4 punti di forza rispetto agli uomini*, 2022 <https://picttroninno.it/investire-al-femminile/> (visitata in data 19 ottobre 2023)

OECD (2023), Consumer confidence index (CCI) (indicator). doi: 10.1787/46434d78-en data.oecd.org/leadind/consumer-confidence-index-cci.htm (Visitata in data 18 luglio 2023)

SANTERO, Teresa; WESTERLUND, Niels. Confidence indicators. *Organisation for Economic Cooperation and Development. The OECD Observer*, 1997, 207: 31.

SAPIENZA, Paola; ZINGALES, Luigi. Chicago Booth/Kellogg School Financial Trust Index reveals highest level of anger about the economy since 2013. financialtrustindex.org/ (Visitata in data 18 luglio 2023)

SCHILKE, Oliver; REIMANN, Martin; COOK, Karen S. Trust in social relations. *Annual Review of Sociology*, 2021, 47: 239-259.

SCOLARI M. (2010) "Dalla produzione alla distribuzione: il ruolo dell'investment advice: Il valore della consulenza finanziaria" Banca Finanza Volume: 22, Fascicolo: 2, pp.17-23, www.ascosim.it/public/13_ric.pdf

Shamsy, Ahmed El and Coulson, Noel James. "sharia". *Encyclopedia Britannica*, <https://www.britannica.com/topic/Shariah> (Visitata in data 4 agosto 2023).

SÖDERBERG, Inga-Lill. Gender stereotyping in financial advisors' assessment of customers. *Journal of Financial Services Marketing*, 2012, 17: 259-272.

SÖDERBERG, Inga-Lill. Relationships between advisor characteristics and consumer perceptions. *International Journal of Bank Marketing*, 2013, 31.3: 147-166.

STENDARDI, Edward J.; GRAHAM, Judy F.; O'REILLY, Mary. The impact of gender on the personal financial planning process: Should financial advisors tailor their process to the gender of the client?. *Humanomics*, 2006, 22.4: 223-238.

STEVENSON, Betsey; WOLFERS, Justin. Trust in public institutions over the business cycle. *American Economic Review*, 2011, 101.3: 281-287.

TABRANI, Mirza; AMIN, Muslim; NIZAM, Ahmad. Trust, commitment, customer intimacy and customer loyalty in Islamic banking relationships. *International Journal of Bank Marketing*, 2018, 36.5: 823-848.

TAUNI, Muhammad Zubair, et al. Influence of investor and advisor Big Five personality congruence on futures trading behavior. *Emerging Markets Finance and Trade*, 2019, 55.15: 3615-3630.

TAUNI, Muhammad Zubair; YOUSAF, Salman; AHSAN, Tanveer. Investor-advisor Big Five personality similarity and stock trading performance. *Journal of Business Research*, 2020, 109: 49-63.

Todorov, A. (2017). *Face value: The irresistible influence of first impressions*. Princeton University Press.

VAN DER CRUIJSEN, Carin; DE HAAN, Jakob; ROERINK, Ria. Trust in financial institutions: A survey. 2020.

VAN DER CRUIJSEN, Carin; DE HAAN, Jakob; ROERINK, Ria. Trust in financial institutions: A survey. *Journal of economic surveys*, 2021.

VAN DER CRUIJSEN, Carin; JONKER, Nicole. Pension profile preferences: the influence of trust and expected expenses. *Applied Economics*, 2019, 51.12: 1212-1231.

VAN ESTERIK-PLASMEIJER, Pauline WJ; VAN RAAIJ, W. Fred. Banking system trust, bank trust, and bank loyalty. *International Journal of Bank Marketing*, 2017, 35.1: 97-111

WALCZAK, Damian; PIENKOWSKA-KAMIENIECKA, Sylwia. Gender differences in financial behaviours. *Engineering economics*, 2018, 29.1: 123-132.

RINGRAZIAMENTI

Al termine di questo lavoro, percepisco la necessità di riservarne un piccolo spazio per ringraziare personalmente e di tutto cuore tutte quelle persone che, in una qualsiasi forma, hanno lasciato un segno durante questo meraviglioso percorso accademico.

Parto con il ringraziare la mia relatrice Elisa Cavezzali, grazie a cui ho avuto il privilegio di approfondire un tema così a me caro. Negli ultimi mesi mi ha seguita con gentilezza in ogni passo della mia tesi. Ha sempre confidato con entusiasmo in ogni mio avanzamento, trasmettendomi sempre fiducia nel mio lavoro e nella mia persona.

Ringrazio i miei genitori, a cui devo molto più della mia carriera universitaria. Grazie per tutto l'amore che mi avete trasmesso ogni giorno, sapere che voi credevate in me è stato di grande conforto nei momenti più complessi. Grazie per tutto quello che mi avete permesso e che mi permettete di vivere ogni giorno. Vedervi emozionati al mio fianco ogni qualvolta che portavo con me una piccola o grande valigia, è stata la cosa la più emozionante di questi ultimi anni.

Grazie a Dennis, la vita ha voluto farmi il dono di nascere al tuo fianco. Grazie per tutte le volte che mi hai aiutata in questi anni sia ascoltandomi e capendomi, che insegnandomi con pazienza ciò che sai.

Grazie ad Alberto, non vedo l'ora di poter festeggiare insieme ogni nostro prossimo traguardo personale. Ancor di più non vedo l'ora di scoprire quali progetti di vita intraprenderemo e quali avventure ed emozioni il futuro ha in serbo per noi.

Con lui, ringrazio anche tutta la sua famiglia che mi ha sempre accolta a braccia aperte.

Grazie ai miei nonni. Grazie alla nonna Edda che si preoccupava per ogni esame quasi più di me. Grazie al nonno Pietro per le sue visite quotidiane. Grazie alla nonna Ariella che ovunque sia, ha la forza di far arrivare la sua presenza dritta al cuore e grazie al nonno Eugenio, che conosco solo tramite i racconti di mia mamma.

Grazie a Venezia che negli ultimi anni per me è diventata un'amica, insegnante, mamma e confidente. Mi ha vista crescere e cambiare giorno dopo giorno tra le sue calli e i suoi ponti.

Con lei ringrazio suor Sofia e le mie carissime coinquiline. Porterò per sempre nel mio cuore tutte voi e tutti i nostri momenti insieme.

Infine, sento il desiderio di ringraziare Sabrina per aver ricordato a tutti noi la grandezza delle piccole cose e il valore di ogni singolo attimo.