

## SELEZIONE AVVERSA

Giovanni AVERSA<sup>1</sup>

Il ruolo delle banche è "intermediare" tra i soggetti che si trovano in *deficit* e soggetti in *surplus*, che hanno necessità di investire risorse finanziarie a loro disposizione. I soggetti che si trovano in *deficit* cercano risorse monetarie collocando "[passività](#)" sul mercato e offrendole ai soggetti in *surplus*, divenendo per questi ultimi attività in [portafoglio](#). Il problema risulta, quindi, quello di conciliare le preferenze espresse dagli acquirenti delle attività rispetto a quelle formulate dagli emittenti delle passività, sotto diversi profili quali la scadenza, il [rendimento](#), l'oscillazione di valore. I soggetti in *surplus* riscontrano difficoltà nell'individuare e valutare il merito creditizio dei soggetti in *deficit*, devono tener conto dell'incertezza connessa con eventi futuri, del proprio grado di avversione al [rischio](#) e della preferenza di attività "a breve". D'altro canto, i soggetti in *deficit* preferiscono emettere passività a lungo, celare il loro merito creditizio e, una volta ottenuti i finanziamenti, sono orientati a preferire progetti rischiosi ma più redditizi. E' raro quindi che vi sia un trasferimento di risorse diretto da soggetti in *surplus* verso soggetti in *deficit*.

Si pongono così le basi per la presenza di un soggetto terzo che sia in grado di rispondere alle diverse esigenze e di mediare, trasferendo e, in definitiva, riallocando risorse monetarie all'interno del sistema economico. Gli [intermediari finanziari](#), in definitiva, realizzano la canalizzazione del risparmio verso gli investimenti. L'esistenza ed il ruolo degli intermediari finanziari è illustrato dalla teoria tradizionale che ha elaborato una serie di motivazioni per giustificare lo sviluppo del fenomeno. Tra questi si rilevano le funzioni di valutazione e selezione dei progetti imprenditoria-

---

<sup>1</sup> Giovanni AVERSA, Advisor to Human Power Srl

li da finanziare e di controllo dei risultati dell'investimento all'interno del paradigma teorico dei mercati incompleti e dell'imperfetta informazione. Tale teoria pone enfasi sulle attività delle banche riconoscendo loro una importanza determinante circa la capacità di risoluzione dei problemi di asimmetria informativa che esistono in un mercato imperfetto - selezione avversa (*advers selection*) e [azzardo morale](#) (*moral hazard*). Grazie al ruolo svolto dagli intermediari finanziari, questi problemi possono essere in parte risolti o almeno trasferiti agli intermediari finanziari che hanno i mezzi per sopportarne eventuali effetti negativi, in modo che essi non si riversino su un singolo o uno sparuto numero di risparmiatori.

La selezione avversa (*advers selection*) riguarda in sintesi la difficoltà nel selezionare e distinguere le [imprese](#) sane, cioè quelle con un merito creditizio elevato, da quelle più rischiose. La selezione avversa nel campo degli intermediari bancari è una problematica relativa ad una situazione *ex-ante* all'erogazione di un finanziamento. Tale problematica si pone in un contesto in cui più imprese cercano di attingere alle fonti di finanziamento di cui una banca dispone. Relativamente alle tecniche di risoluzione di tale problematica vi è l'attività di *screening* che la banca può attuare con professionalità e metodi qualificati e costosi, a differenza di quanto possa invece fare un singolo agente economico.

#### a) Selezione avversa: caso degli intermediari assicurativi

Nel caso degli intermediari assicurativi la selezione avversa e l'azzardo morale si verificano in diverse situazioni. Il primo caso si riscontra antecedentemente alla stipula del [contratto](#) assicurativo, qualora l'impresa d'assicurazione non abbia informazioni sufficienti per suddividere gli assicurati in fasce di rischio omogenee, cioè contraddistinte dalla stessa probabilità di subire un [danno](#) tale da indurre l'[assicurazione](#) a fissare un [premio](#) uguale per tutti gli assicurati contro lo stesso rischio. In tal caso il premio risulterebbe essere troppo elevato per i soggetti poco rischiosi e a buon

mercato per quelli più rischiosi, generando così un accumulo dei rischi peggiori e il [fallimento](#) dell'impresa assicurativa. Il secondo caso si verifica dopo la stipula del contratto e contraddistingue le azioni intraprese dall'assicurato che portano a modificare la probabilità del rischio originariamente stimata dall'impresa assicurativa o l'entità del risarcimento - tal caso si riscontra nel comportamento di un agente assicurato che ottenuta l'assicurazione riduce la prudenza che avrebbe avuto nel caso in cui non fosse stato assicurato rendendo così l'evento assicurato più probabile e il risarcimento più elevato.

Per fronteggiare tali problemi le compagnie di assicurazione possono cercare di acquisire informazioni più dettagliate relativamente ai comportamenti degli assicurati e ricorrere a misure che consentano di contrastare e di disincentivare questi stessi fenomeni, quali:

- a) segmentare la clientela in classi di rischi omogenee (es. bonus malus),
- b) rendere obbligatoria la [sottoscrizione](#) di un'assicurazione per tutti i soggetti esposti a un certo rischio (es. RCA auto),
- c) far partecipare l'assicurato al rischio (es. franchigia),
- d) legare il premio al passato del soggetto che si vuole assicurare,
- e) ridurre il premio se l'assicurato attua particolari precauzioni per ridurre la probabilità che il rischio si verifichi (es. scatola nera nelle auto).

I primi due tipi di misure tendono a contenere i fenomeni di *selezione avversa*, gli ultimi tre tipi sono maggiormente usati per limitare l'*azzardo morale* rendendo per gli assicurati economicamente vantaggioso adottare comportamenti virtuosi.

Le informazioni nell'attività degli intermediari finanziari risultano dunque fondamentali e alla base di ogni decisione. Un sistema informativo adeguato è la chiave per la soluzione/minimizzazione dei problemi derivanti dall'asimmetria informativa.

b) Selezione avversa: caso *principale agente*

Problemi di asimmetria informativa (selezione avversa e azzardo morale) oltre che nell'ambito degli intermediari finanziari rivestono particolare rilevanza anche negli ambiti delle relazioni contrattuali come ad esempio in quella della definizione dei contratti ottimali tra principale (*principal*) identificabile con l'assemblea dei soci di una [società](#) e l'agente (*agent*) identificabile con l'amministratore delegato. Il principale è colui che propone un contratto e non conosce perfettamente le capacità dell'agente a cui il contratto viene offerto. Nel caso di selezione avversa è l'agente a conoscere le sue vere capacità professionali mentre il principale può solo immaginarle e conoscerle nel tempo, ma solo dopo averlo assunto. Il caso di azzardo morale si verifica quando le azioni dell'agente non sono perfettamente verificabili dal principale, cosa che tuttavia è giustificata dal fatto che se ogni azione dell'agente dovesse essere verificata e approvata dal principale il suo ruolo sarebbe allora inutile e solo un costo aggiuntivo per la società.

c) Selezione Avversa: caso dei bidoni di *Akerlof*

Relativamente a problemi di selezione avversa e azzardo morale l'esempio più citato e studiato in economia è quello sviluppato da George Akerlof relativamente al mercato delle auto usate, in cui si distinguono quelle buone dai cosiddetti bidoni. In tale mercato, in estrema sintesi, solo i venditori conoscono la qualità dell'auto in vendita, mentre gli acquirenti ignorano tale caratteristica. Se gli acquirenti fossero a conoscenza di quale auto è buona, pagherebbero come prezzo quello corretto per una auto buona, mentre essendoci anche i bidoni essi pagheranno un prezzo che oscilla tra quello giusto per un bidone e quello giusto per una auto buona, basato sulla probabilità che l'auto messa in vendita sia un bidone. I venditori di auto buone, visto il prezzo più basso rispetto a quello corretto per le loro auto buone, non saranno di-

sposti a vendere, mentre saranno incentivate le vendite di bidoni ad un prezzo superiore al loro valore. Gli acquirenti, visto l'andamento e la vendita di soli bidoni, non saranno più disposti a pagare il prezzo richiesto generando in tal modo una dinamica negativa delle vendite fino al punto di non avere più transizioni. Da ciò scaturisce la necessità di un soggetto terzo che faccia da intermediario e che abbia degli strumenti e delle professionalità specifiche per garantire la qualità.

### *Bibliografia*

Cucinotta G., Nieri L. (2005) *"Le assicurazioni, la gestione del rischio in una economia moderna"*, Il Mulino editore

Desiderio L., Molle G. (2005) *"Manuale di diritto bancario e dell'intermediazione finanziaria"*, Giuffrè editore

Di Giorgio G. (2004) *"Lezioni di economia monetaria"*, Cedam editore

Guida R. (2004) *"La Bancassicurazione: modelli e tendenze del rapporto tra banche e assicurazioni"*, Cedam editore

Locatelli R., Morpurgo C., Zanette A. (2002) *"L'integrazione tra banche e compagnie di assicurazione e il modello dei conglomerati finanziari in Europa"*, Einaudi editore

Patroni Griffi e Ricolfi. (1997) *"La distribuzione bancaria di prodotti assicurativi in banche ed assicurazioni fra cooperazione e concorrenza"*, Giuffrè editore

Quagliariello M. (2001) *"I rapporti tra banche e assicurazioni in Italia e in Europa: aspetti empirici e problemi di regolamentazione"*, Luiss University Press

Quagliariello M. (2003) *"La bancassicurazione: profili operativi e scelte regolamentari"*, Luiss University Press

Ruozzi R. (2004) *"Economia e gestione della banca"*, Egea editrice