



**OTTOBRE 2018**



uellocheconta.gov.it  
**IL MESE DELL'EDUCAZIONE FINANZIARIA**

**Partecipiamo anche noi**

# **Il percorso di investimento Un percorso di consapevolezza**

**Paola Soccorso**

Torino, 18 ottobre 2018

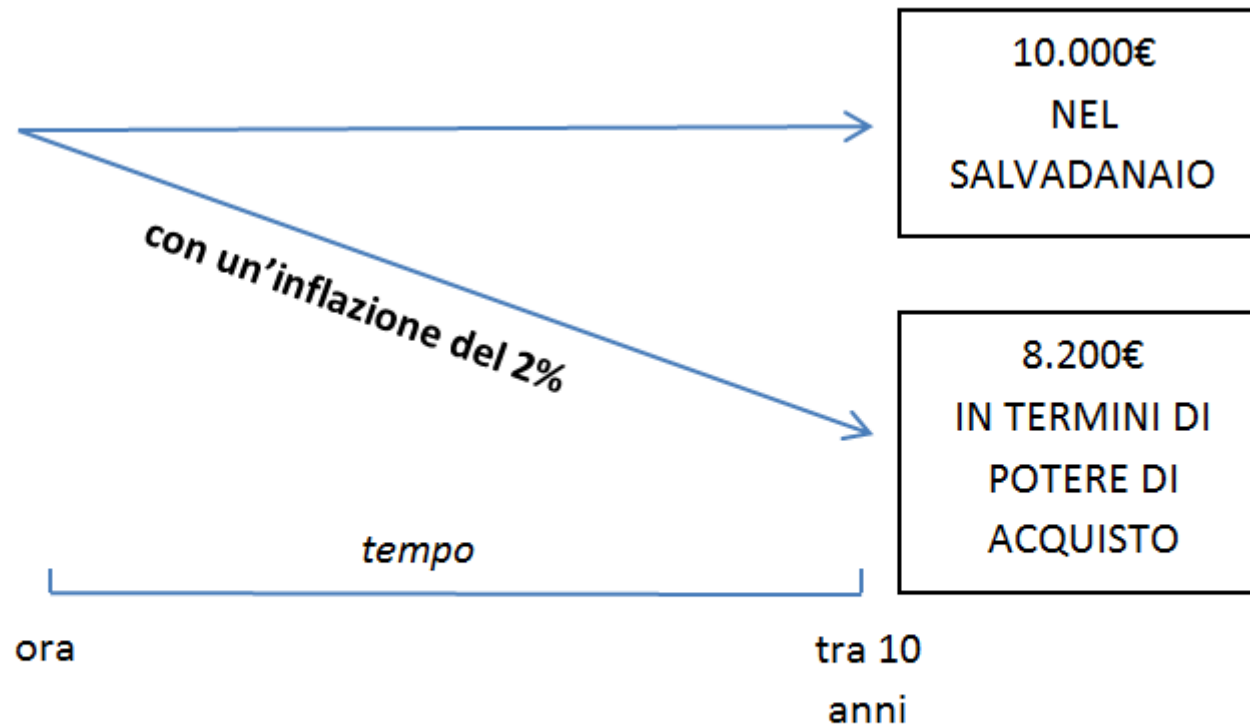
# Si fa presto a dire investimento!

## La complessità delle scelte economico-finanziarie



# Il costo del non far nulla

## Quando risparmiare non basta



**L'INFLAZIONE RIDUCE IL POTERE DI ACQUISTO!**

# **L'impiego del risparmio**

## **Dall'assicurazione all'investimento**

**Se risparmiamo oggi e impieghiamo le nostre risorse in vista di un obiettivo futuro, dovremo fare meno rinunce domani!**

**Impiegare il risparmio vuol dire scegliere come distribuirlo tra diversi prodotti finanziari in funzione di molteplici esigenze...**

- assicurative
- previdenziali
- di investimento

**... e delle nostre caratteristiche individuali**

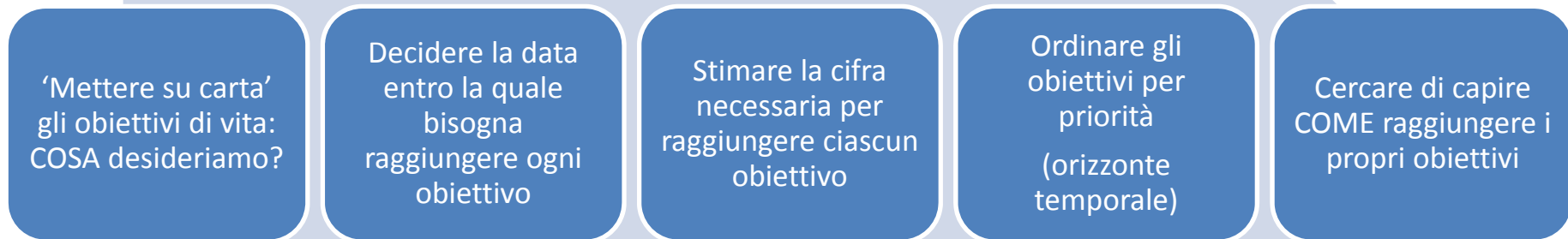


# L'obiettivo di investimento

«Le persone non hanno obiettivi finanziari, hanno obiettivi di vita che necessitano di risorse finanziarie per essere realizzati»

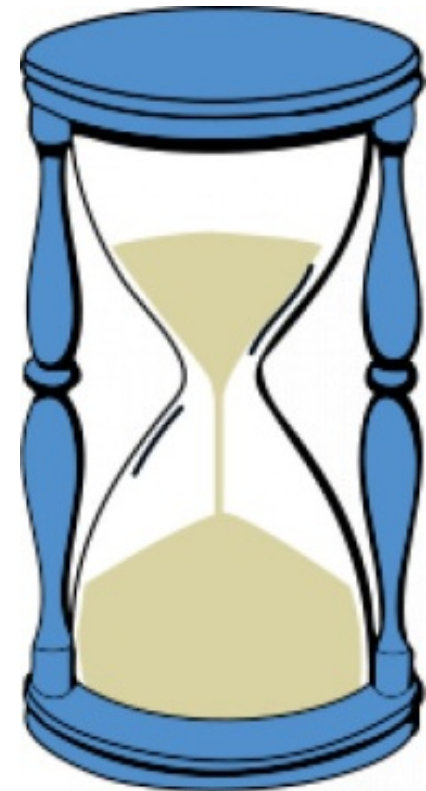
G. Kinder

(esperto di pianificazione finanziaria)



# L'orizzonte temporale di investimento

- **L'orizzonte temporale** è il periodo di tempo nel quale si rinuncia alla disponibilità del capitale per investirlo
- È un punto di riferimento essenziale per l'investitore perché si basa sul tipo di utilizzo che pensa di fare del suo capitale



# L'orizzonte temporale di investimento

## Un problema di coerenza...

- Se tu dovessi decidere oggi cosa mangiare la settimana prossima, cosa sceglieresti tra insalata e pizza?

Generalmente (74%) le persone scelgono l'insalata



- Se tu dovessi decidere oggi, cosa mangiare oggi, cosa sceglieresti tra insalata e pizza?

Generalmente (70%) le persone scelgono la pizza



# ... e di autocontrollo


## Il test dei *marshmallow*



Il test dei *marshmallow* è stato effettuato per la prima volta nel 1972 dallo psicologo Walter Mischel della Stanford University. Lo studio prevede di lasciare dei bambini per quindici minuti da soli in una stanza con davanti un *marshmallow* e la promessa di averne due in cambio se sapranno resistere alla tentazione di mangiarlo...

<http://www.prontipartenzadomani.it/Homepage>

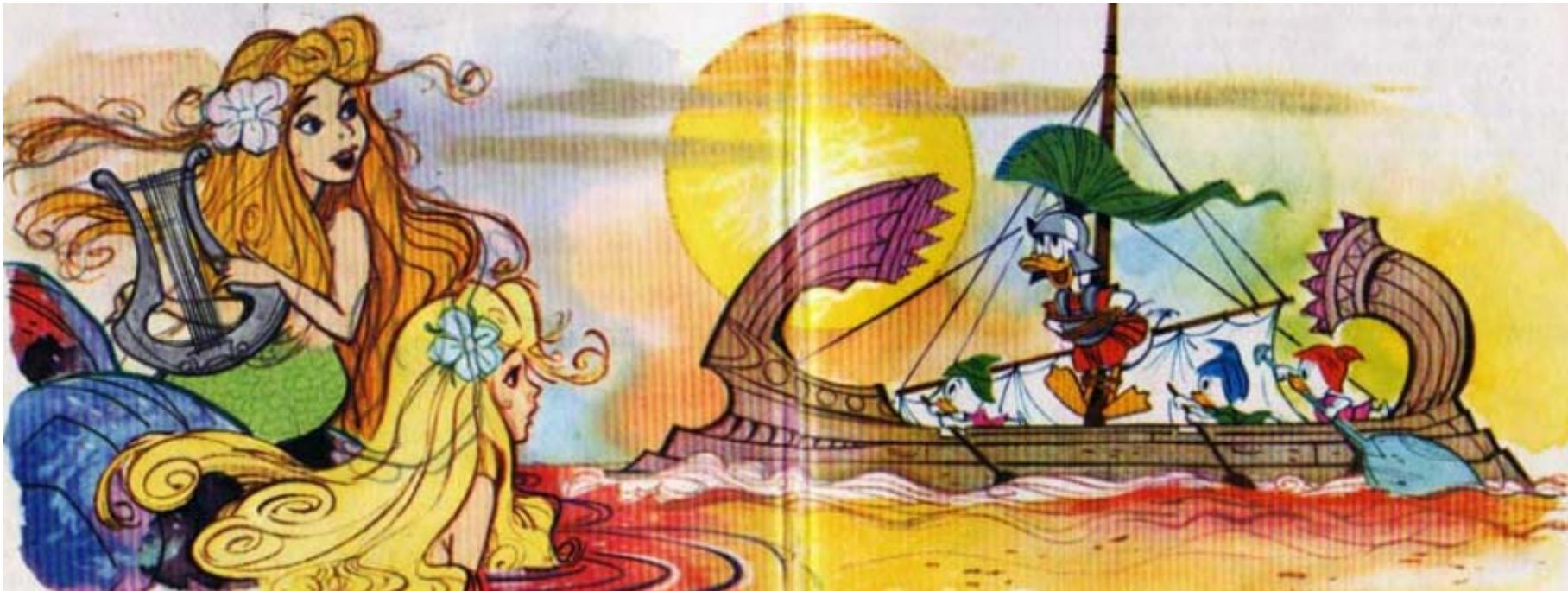
**Ricorda:** l'investimento presuppone una rinuncia presente per un maggior valore domani



90 mld/anno  
in giochi e azzardo  
140 mld/20 anni  
in accantonamenti a fini  
pensionistici!!!



# Qualche suggerimento



# La capacità finanziaria di assumere rischio

Dipende dalla situazione economico-finanziaria personale e della famiglia ...

- fonti di reddito regolari
- spese programmate (ad es., rimborso mutui, canoni di locazione)
- imprevisti

... va valutata nell'ambito di un'attenta pianificazione finanziaria di medio/lungo termine

**... e può divergere...**



## ... dalla capacità emotiva di assumere rischio!

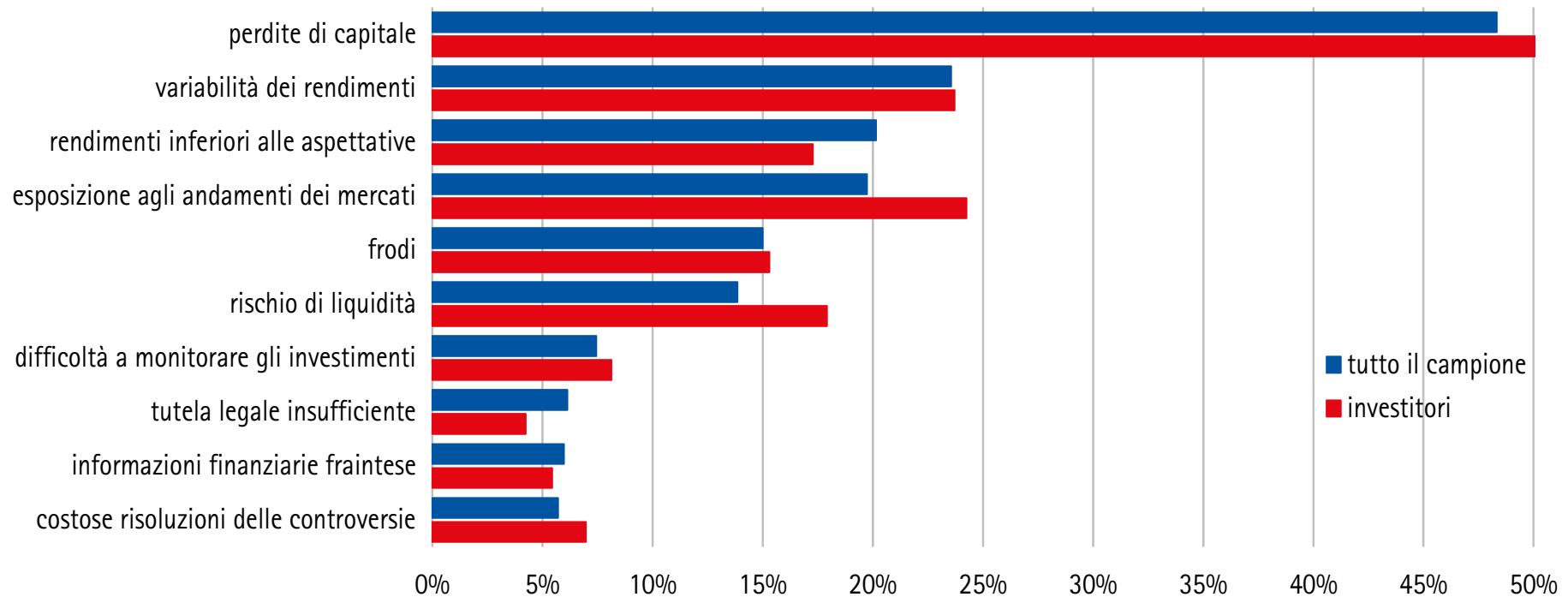


**La tolleranza al rischio e l'assunzione di rischio dipendono dalla nostra percezione del rischio e dalle nostre valutazioni soggettive e sono esposte a molti fattori distorsivi!**



# La percezione del rischio

## Cos'è per voi il rischio finanziario?



Il rischio è una grandezza multidimensionale e soggettiva: può significare cose diverse per investitori diversi

# Valutazione del rischio, propensione al rischio e tolleranza al rischio



Risultano distorte da scarse conoscenze finanziarie

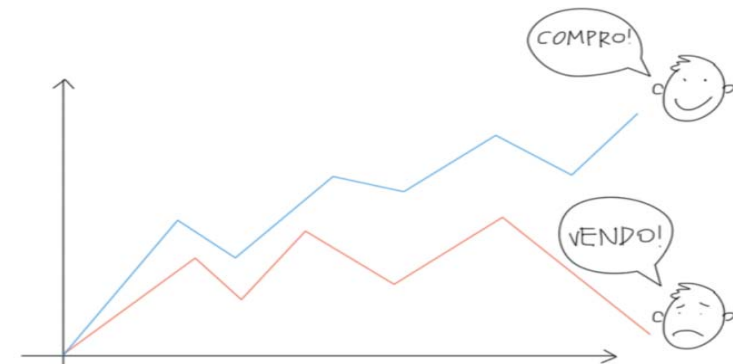
Possono essere correlate all'auto-rappresentazione (il problema dell'*overconfidence*)



Non risultano stabili nel tempo (incoerenza dinamica)



Dipendono dal contesto di riferimento (ad esempio dall'andamento del mercato)



# ... sono condizionate dalla parziale acquisizione e comprensione delle informazioni

*L'information overload*



# Sono guidate dal cervello...

## Come elaboriamo le informazioni a nostra disposizione?

Con il cervello (**sistema riflessivo**)...



Governa le reazioni riflessive; è lento, controllato, consapevole e richiede sforzo; usa il calcolo e l'attenzione; prende decisioni meditate; è meno sensibile a euristiche e *bias*

## ... ma anche dalla pancia

**Come elaboriamo le informazioni a nostra disposizione?**

... o con la pancia (**sistema automatico**)?

Governa le reazioni automatiche;  
è veloce, incontrollato, inconscio  
e non richiede sforzo; si basa su  
pensiero veloce e scorciatoie  
mentali (euristiche); dà risposte  
immediate a situazioni familiari e  
frequenti; è sensibile al *framing*



Secondo Kahneman (2011):  
noi usiamo entrambi i sistemi!



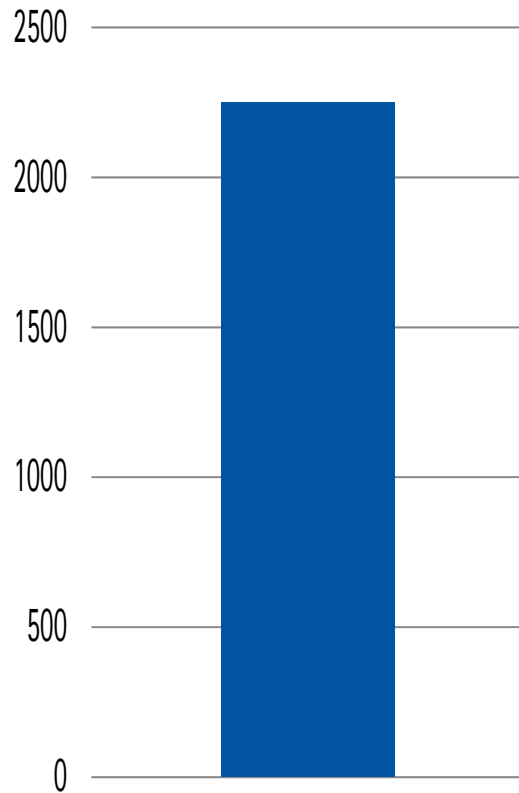


# Un esperimento



# Un esperimento (un altro)

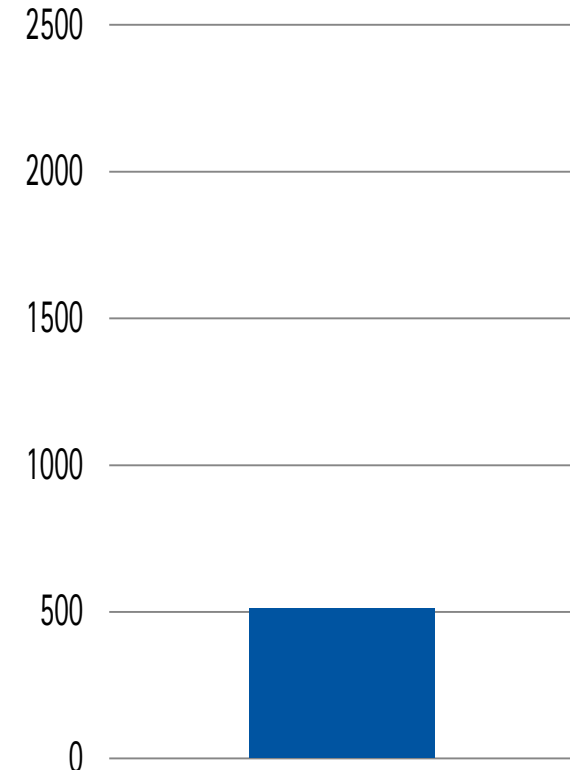
Provate ad eseguire, in 5 secondi, le seguenti operazioni di calcolo nell'ordine in cui sono presentate:



$$8 \times 7 \times 6 \times 5 \times 4 \times 3 \times 2 \times 1$$

**40.320**

$$1 \times 2 \times 3 \times 4 \times 5 \times 6 \times 7 \times 8$$



1->8

# Un esempio di ancoraggio

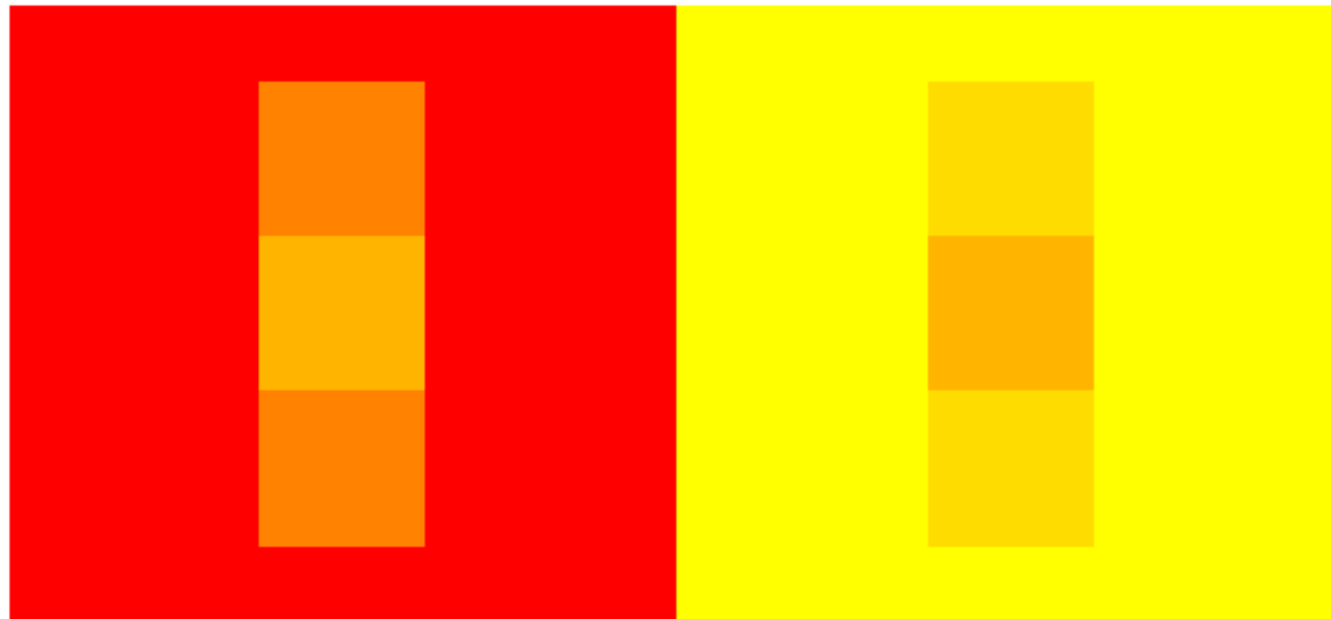
## Il sovra-indebitamento

- È stato verificato che...



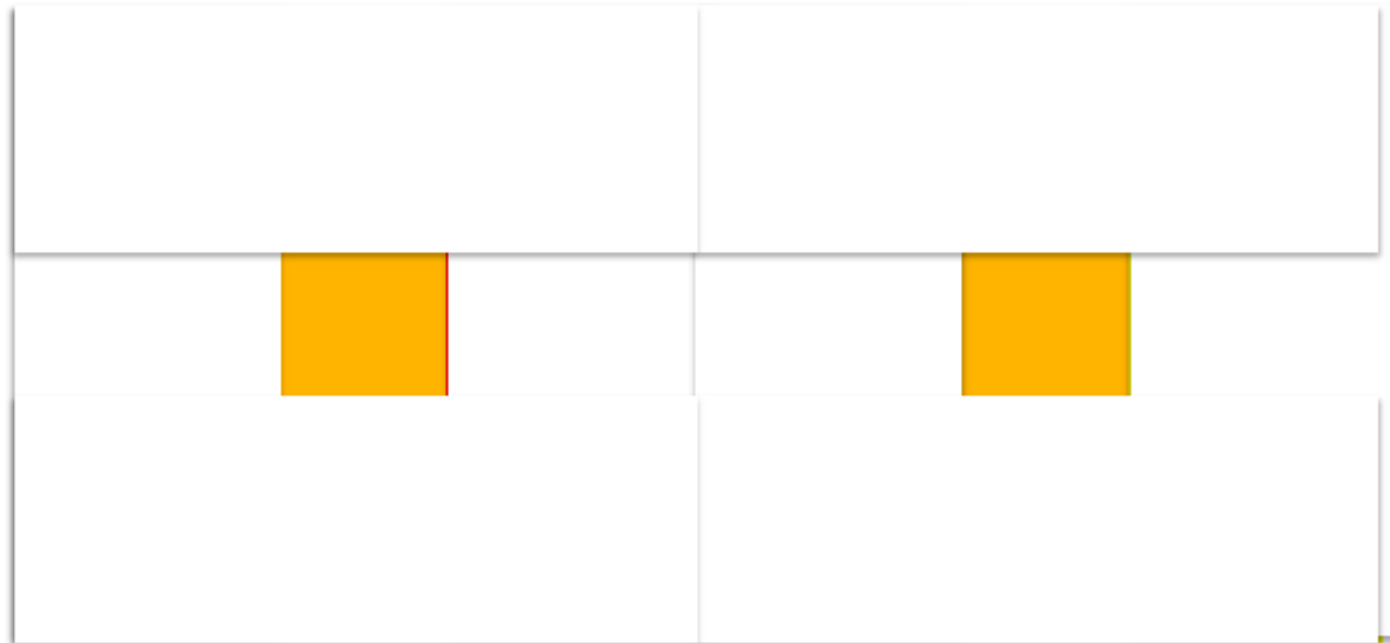
# Possono cambiare a seconda delle modalità di presentazione delle informazioni

L'effetto della comparazione



# Possono cambiare a seconda delle modalità di presentazione delle informazioni *-segue*

L'effetto della comparazione



## *Il framing effect nel consumer testing* della CONSOB

- Il progetto in collaborazione con UNIVPM analizza la relazione tra rappresentazione delle caratteristiche di uno strumento finanziario e ...
  - ... percezione del rischio
  - ... propensione a investire
- Sono state sottoposte a 254 investitori *retail* italiani quattro modalità di rappresentazione del rischio ...
- ... relativamente a quattro prodotti finanziari
  - un'obbligazione strutturata in circolazione
  - un'obbligazione strutturata di nuova emissione
  - due azioni

*"Financial disclosure, risk perception and investment choices. Evidence from a consumer testing exercise", M. Gentile, N. Linciano, C. Lucarelli, P. Soccorso, Quaderno di finanza Consob n. 82, maggio 2015*

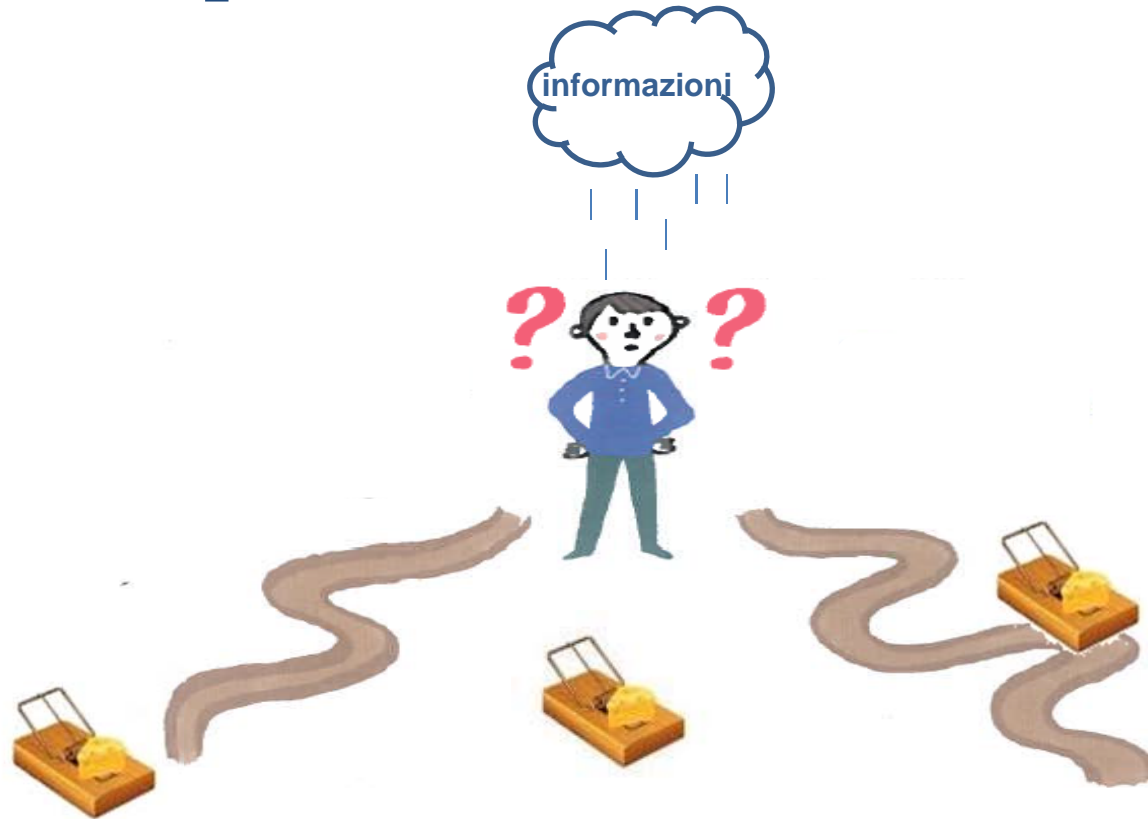
# *Il framing effect nel consumer testing* della CONSOB – *i principali risultati*

- Solo una percentuale minima di intervistati comprende che le schede relative allo stesso prodotto esprimono lo stesso livello di rischio
- Diverse rappresentazioni del rischio inducono diverse percezioni del rischio
- La complessità percepita può avere un impatto positivo sul rischio percepito
- Al crescere della complessità percepita si riduce la propensione ad investire
- Al crescere della semplicità percepita cresce la familiarità percepita e la propensione a investire (il ruolo delle euristiche)

*“Financial disclosure, risk perception and investment choices. Evidence from a consumer testing exercise”, M. Gentile, N. Linciano, C. Lucarelli, P. Soccorso, Quaderno di finanza Consob n. 82, maggio 2015*



# Investire: un percorso a ostacoli?



Accetto di rischiare per poter guadagnare molto

Mi accontento di guadagnare poco perché voglio essere sicuro di perdere poco o nulla



**CONSOB**  
COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

## L'attitudine ai *bias* comportamentali

- **Framing effect:** il **31%** sembra sensibile alle modalità di presentazione dell'informazione
- **Effetto certezza** (propensione a cambiare atteggiamento verso il rischio a seconda del dominio di riferimento): **circa un terzo** dei decisori finanziari
- **Contabilità mentale:** la **metà** circa dei soggetti che offrono elementi di valutazione utili ai fini della rilevazione della contabilità mentale suddividono il proprio denaro in conti differenti per fonte e utilizzo delle risorse monetarie

Fonte: Osservatorio Consob su 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane'.

Torino, 18 ottobre 2018

26

# L'attitudine ai *bias* comportamentali

- segue

- **Incoerenza dinamica:** il **34%** mostra preferenze contraddittorie al passare del tempo
- **Avversione alle perdite:** il **55%** non investirebbe mai in uno strumento che possa comportare una perdita
- ***Disposition effect*:** il **37%** dei soggetti evidenzia una differente valutazione di guadagni e perdite, essendo disposto a vendere velocemente i titoli con rendimenti positivi, per poter monetizzare i guadagni, e a mantenere in portafoglio i titoli in perdita per rimandare la monetizzazione delle perdite

Fonte: Osservatorio Consob su 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane'.

# Tutto è reso più difficile dall'ansia finanziaria

## Le dimensioni dell'ansia finanziaria

- monitorare il mio conto corrente e i movimenti della mia carta di credito è **noioso**
- preferisco non pensare allo stato delle mie finanze personali (**evitamento**)
- pensare allo stato delle mie finanze personali mi fa sentire **colpevole**
- ho la sensazione che stare attenti serva a poco: si può perdere tutto anche senza esserne responsabile (**impotenza**)
- non saprei dove trovare i soldi per far fronte ai miei impegni (**rassegnazione**)
- preferirei che una persona di fiducia gestisse le mie finanze (**deresponsabilizzazione**)
- pensare alla mia situazione finanziaria mi dà **ansia**
- parlare della mia situazione finanziaria mi «**stressa**»
- non mi sforzo di comprendere la mia situazione finanziaria (**disimpegno**)



**CONSOB**  
COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

## Quali soluzioni?

### MOTIVAZIONE

- Interesse
- Comprensione delle ricadute concrete delle scelte finanziarie
- Approccio non 'ansiogeno'

### CONOSCENZA

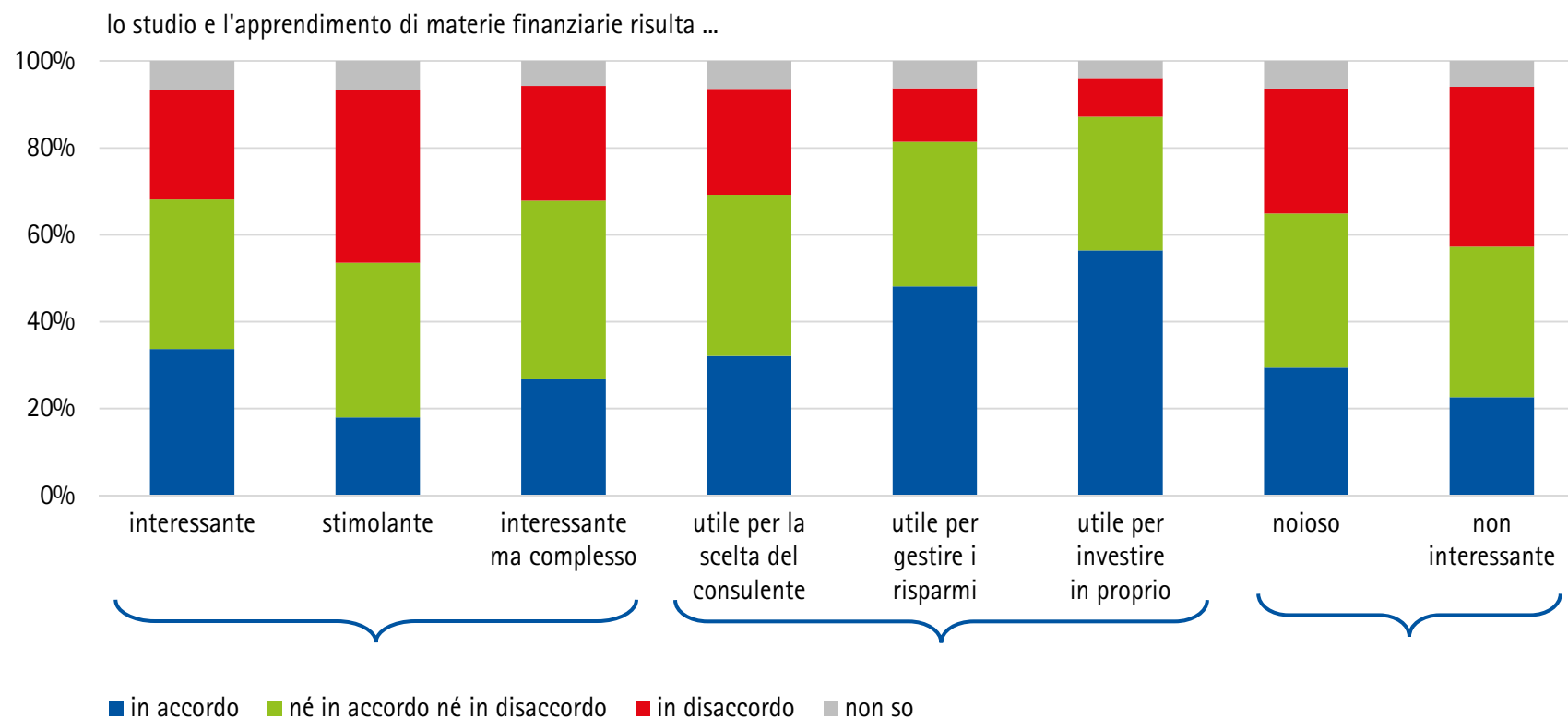
- Nozioni di base
- Contesto economico
- Strumenti di tutela

### CONSAPEVOLEZZA

- Meccanismi decisionali (emozioni, *bias* comportamentali)
- Situazione personale (obiettivi, risorse, etc.)



# L'interesse per la finanza cresce quando se ne percepisce l'utilità



Fonte: elaborazioni su dati GfK Eurisko - Osservatorio su 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane'.

# L'approccio interattivo e esperienziale

*Dimmi e io dimentico;  
mostrami e io ricordo;  
coinvolgimi e io imparo.  
(Benjamin Franklin)*

# Giocando si impara

Dopo 2 settimane tendiamo a ricordare:

- Il 10% di ciò che leggiamo
- Il 20% di ciò che udiamo
- Il 20% di ciò che vediamo
- Il 50% di ciò che udiamo e vediamo
- Il 70% di ciò che diciamo
- Il 90% di ciò che diciamo o facciamo

coinvolgimento  
passivo

coinvolgimento  
attivo



# Calcolatori, giochi, questionari di auto-profilatura, simulazioni ...

... per agevolare il passaggio dalla conoscenza teorica alla sperimentazione pratica dei concetti appresi

## TEST SU LIMITI COGNITIVI E TRAPPOLE COMPORTAMENTALI

Le scelte finanziarie degli individui contravvengono sistematicamente alle ipotesi di razionalità dei comportamenti alla base della teoria economica classica. La maggior parte delle persone, ad esempio, non è in grado di acquisire ed elaborare correttamente tutte le informazioni disponibili, non è capace di valutare correttamente il rischio connesso con un investimento, confonde desideri irrealizzabili ed esigenze reali, cambia le proprie preferenze e i propri obiettivi a seconda del contesto di riferimento, del momento e... dell'umore! Tutto questo si traduce in scelte d'investimento inadeguate che mettono a rischio i loro risparmi!

Questo test ti consentirà di conoscere meglio i tratti psicologici e i meccanismi mentali che ti caratterizzano e che possono influenzare la tua percezione e valutazione del rischio. Ciò ti permetterà di individuare le trappole comportamentali in cui rischi di cadere in fase di investimento.

Se sei molto curioso rispondi a tutte le domande (percorso intero), se invece credi di non avere tanto tempo a disposizione puoi scegliere la via più breve che seleziona un numero di domande più contenuto (percorso ridotto).



### NOZIONI E STRUMENTI

- ▶ Le conoscenze finanziarie di base
- ▶ Video
- ▶ Equity Crowdfunding

### ▼ RISORSE E GIOCHI

- ▶ Investire non è un gioco
- ▶ Budget Planner
- ▶ Cultura Finanziaria
- ▶ Tolleranza al rischio
- ▶ Impulsività
- ▶ Trappole comportamentali





# **Il percorso di investimento Un percorso di consapevolezza**

*Grazie per l'attenzione*

[p.soccorso@consob.it](mailto:p.soccorso@consob.it)

## Diamo un nome al Gioco per imparare che investire non è un gioco!

- *Smart finance game*
- Impariamo ad investire
- *The stockexchange game*
- Rischio ... il giusto
- Pesa il rischio
- *Investment training*
- *Investment simulator*
- *Investigame*
- App-rendimento
- *Exchange*
- *The investor game*
- Giochinvesto
- *Mind your money*
- *Investment game*
- Investi su te stesso