



Piccolo Breviario di

Finanza Comportamentale

Per affrontare i momenti di incertezza sui mercati finanziari



1 -Come affrontare le incertezze dei mercati con la Finanza

Comportamentale

2 -La Teoria del prospetto

3 -Trappole mentali cognitive

4 -Trappole mentali Euristiche

5 -Trappole mentali Errori di Framing

6 -Tecniche di correzione

7 -Attenzione a non cadere nel Paternalismo

8 -Consigli conclusivi

1 Come affrontare le incertezze dei mercati con la Finanza Comportamentale

Negli ultimi anni si è affiancata all'economia classica una nuova disciplina: la Finanza Comportamentale.

Partendo da una impostazione che si rifà alla psicologia cognitiva, la Finanza Comportamentale ha cercato di comprendere come le decisioni economiche degli investitori possano influire sui prezzi di mercato e sulla distribuzione delle risorse. Rispetto ad una impostazione classica che prevedeva scelte razionali si è cominciato a considerare che gli individui incappano abbastanza frequentemente in Trappole mentali che li portano a commettere degli errori.

Mi sono prefisso attraverso queste brevi "pillole" di approfondire diversi aspetti della Finanza Comportamentale in modo che l'investitore possa prendere decisioni adeguate

ai suoi obiettivi e non cada nelle trappole mentali incappando in decisioni sbagliate.

2 Finanza Comportamentale: La Teoria del prospetto

La teoria del prospetto descrive come si comportano le persone di fronte ad una scelta in condizioni di rischio.

Il premio Nobel Kahneman ha scoperto che nel momento in cui si prende una decisione d'investimento, questa viene condizionata da alcuni effetti distorsivi che ci fanno vedere la realtà non in maniera corretta. Ecco alcune situazioni ricorrenti:

1-effetto inquadramento del problema; a seconda di come viene presentato dall'interlocutore il problema abbiamo reazioni differenti;

2- avversione alle perdite; questa è innata in tutti noi che preferiamo un mancato guadagno rispetto che subire una perdita;

3- effetto aggregazione o isolamento che ci fa unire o separare eventi che tra loro potrebbero essere slegati;

4- effetto riflessione che fa aumentare la propensione al rischio dell'investitore quando si è in perdita.

In pratica, riassumendo le 4 fattispecie, normalmente l'investitore risulta essere avverso al rischio quando è in guadagno ma molto propenso al rischio quando invece perde.

E' una asimmetria che può distruggere un portafoglio titoli in poco tempo.

Questo perchè siamo condizionati quando prendiamo una scelta di investimento da elementi soggettivi o ancor di più

da condizionamenti dovuti al posto o l'etnia da cui proveniamo che nulla hanno a che fare con gli investimenti.

3 Finanza Comportamentale: Trappole mentali cognitive

La Finanza Comportamentale ci dice che in economia le leggi matematiche contano quanto la soggettività dell'investitore. Infatti c'è differenza fra rischio reale e rischio percepito un po' come la temperatura quanto è tanto umido d'estate.

Dal punto di vista emotivo gli scienziati sono riusciti a calcolare che una perdita potenziale di 100 è compensata solo con un guadagno almeno di 250! contro ogni rilevazione oggettiva probabilistica reale.

Ecco che incorriamo tutti i giorni in 3 tipi di Trappole mentali:

1- Cognitive

2- Euristiche o scorciatoie mentali

3- di inquadramento o framing.

Partiamo con il cercare di esemplificare quelle **Cognitive** sperando che in futuro si evitino certi errori.

L'Iper confidenza è l'essere troppo sicuri di sé e delle proprie capacità che portano pure all'**illusione di poter controllare** i mercati globali.

Il rimpianto per una scelta di investimento sbagliata unita allo **Status quo**, cioè la condizione emotivo o patrimoniale nella quale si è in un determinato momento, portano ad un irrazionale irrigidimento per le decisioni future.

L'iper ottimismo porta a sopravvalutare gli esiti positivi su quelli negativi dando eccessivo peso alle nostre convinzioni trascurando le obiezioni e incorrendo quindi in un **errore di conferma**.

L'errore di attribuzione, invece, ci porta ad attribuirci tutti i meriti e a dare la colpa agli altri per investimenti sbagliati. Molto spesso prediligiamo investire in titoli di società italiane piuttosto che estere perchè siamo legati più affettivamente al nome e alla vicinanza, questo è un classico **errore di Familiarità**.

4 Finanza Comportamentale: Trappole mentali

Euristiche

Le **trappole mentali euristiche**, quelle vere e proprie scorciatoie mentali che utilizziamo nella vita di tutti i giorni, inconsciamente, come l'intuito, sono molto utili perché riduciamo in breve tempo tutte le informazioni disponibili a poche. Quella stessa capacità di elaborare e sintetizzare può

risultare molto pericolosa se applicata alle decisioni economiche d'investimento.

Infatti i mercati finanziari evoluti sono molto complessi perché agiscono in contemporanea migliaia di variabili che non sempre possono o devono essere trascurate in quanto poco probabili nel verificarsi.

Altro esempio di errore euristico è rappresentato dall'**affetto**; l'affezionarsi ad un titolo negli investimenti non sempre va d'accordo con la scelta più redditizia e, ancor di più, credere che tale titolo debba tornare, per nostro volere, ad un determinato prezzo solo perché abbiamo un ricordo che stima un certo livello; in particolare questo errore è detto **ancoraggio**.

A volte attribuiamo più importanza a informazioni facili da reperire e del tutto vaghe, questo è conosciuto come **errore**

di disponibilità, piuttosto che ricercare in modo oneroso per tempo, impegno e soldi informazioni certe e veritiere.

Infine, **l'errore di rappresentatività** lo commettiamo quando scegliamo in base a stereotipi ormai consolidati nella nostra società di investire su un determinato settore che non rispondono a fondamenti di verità reale.

E' come se un investitore straniero pensando all'Italia, patria della "Pizza e del Mandolino", volesse comprare azioni del settore alimentare e turistico quando siamo leader mondiali nel settore della meccanica o del lusso.

In Borsa il sesto senso serve ma solo in casi particolari di trading non certo nella costruzione del portafoglio.

5 Finanza Comportamentale: Trappole mentali per errori di framing

La terza grande categorie delle Trappole mentali è rappresentata dagli **errori di inquadramento** che scattano a seconda di come il nostro interlocutore ci presenta graficamente o verbalmente una decisione.

Il più comune è **il framing grafico** che si verifica quando guardiamo l'andamento di uno strumento su cui investire con la scala giornaliera o mensile. Il problema si pone se stiamo impostando una operazione speculativa di qualche giorno o stiamo costruendo il portafoglio strategico. E' fondamentale che la fotografia che scegliamo sia compatibile con l'orizzonte temporale che ci prefiggiamo per l'investimento.

Il framing edonistico è l'esempio classico della nostra fragilità emotiva e si verifica quando per rassicurarci, e non vedere cose che ci potrebbero dispiacere, ci costruiamo una contabilità mentale. Consiste infatti, nel distinguere denaro guadagnato con sacrificio da quello da speculazione, quello derivante da cedole e quello da capital gain e, cosa ancor più grave, indirizziamo e condizioniamo le nostre diverse spese.

Infine, **l'accanimento** è un errore che ci porta a rischiare di più quando abbiamo riportato un guadagno inferiore a quello preventivato da un investimento e nella nostra mente lo consideriamo alla stregua di una perdita e perseveriamo a cercare di recuperare un mancato guadagno. Questo è un errore diabolico perché la nostra avidità non ci fa vedere che abbiamo già guadagnato. Il vecchio adagio di borsa "vendi

guadagna e pentiti” era frutto di saggezza popolare proprio volta a contrastare l’accanimento e la nostra avidità.

6 Finanza comportamentale: tecniche di correzione

Precedentemente abbiamo esaminato le più comuni trappole mentali che commettiamo quando stiamo per fare un investimento o dobbiamo gestirlo.

Esistono però delle **tecniche di correzione** che hanno lo scopo di far riportare in ambito razionale gesti del tutto irrazionali a cui rimaniamo agganciati.

Le tecniche più comuni sono: **l'avviso, la descrizione, il riscontro e l'addestramento.**

Con l'avviso ci si limita a segnalare all'investitore che sta sbagliando, mentre con la descrizione si entra nel dettaglio dell'errore. Con il ragionamento si arriva al riscontro

dell'errore attraverso la quantificazione di questo per poi addestrarsi a mettere in atto comportamenti corretti.

L'"**ancoraggio mentale**" a certi valori del passato ha in sé componenti molto irrazionali che non guardano al futuro e a quello che potrà accadere ad un determinato strumento finanziario. Il ritenere che un titolo, siccome anni addietro valeva un certo prezzo, possa ritornarci nel futuro, ha delle componenti irrazionali che sfociano a volte nella **iperconfidenza** disegnando una realtà distorta.

I problemi derivanti dall'**inquadramento** e dalla forma di presentazione grafica se variati possono aiutare a sopportare una perdita soggettiva in modo diverso.

Degli studi hanno appurato che i concetti di **rischio/opportunità** risultano poco comprensibili se presentati con una percentuale probabilistica mentre se visti

come frequenza del verificarsi di un evento risultano più chiari.

La chiave è nell'acquisire **la consapevolezza degli errori** per estirpare convinzioni irrazionali radicate dentro noi.

E' un processo difficile perché, le decisioni finanziarie hanno per loro stessa natura esiti incerti con una certa alea e sono riscontrabili nel medio e lungo termine mentre, al contrario possono essere condizionate nel brevissimo anche da molti fattori esterni, al di fuori del nostro controllo; un esempio tipico è la congiuntura economica di mercato o le decisioni politiche.

7 Finanza Comportamentale: attenzione a non cadere nel Paternalismo

In materia di Finanza, attraverso l'utilizzo di tutti i mezzi di informazione, sempre più spesso assistiamo ad un approccio da parte del legislatore, o del controllore del mercato, rivolto a far crescere l'Educazione Finanziaria nel nostro Paese.

In effetti le statistiche dimostrano che il livello culturale in Italia in materia di investimenti è ancora ampiamente al di sotto dei Paesi Sviluppati, ma quel che sorprende è che i cosiddetti Paesi Emergenti sono ad un grado superiore al nostro, anche merito di una popolazione più giovane, aperta e assetata di nuova informazione.

Tuttavia, il legislatore non di rado fa trascendere l'educazione finanziaria in **paternalismo autoritario**.

Questo si verifica quando ci impongono l'utilizzo di strumenti finanziari in nome di un reale o presunto benessere a nostro favore, creando una gerarchia tra le preferenze del singolo investitore e privilegiando alcuni investimenti piuttosto che altri con un beneplacito o pseudo agevolazioni.

Tale atteggiamento si muove sul sottile confine tra intervento regolatore e una ingiusta limitazione della libertà altrui.

Capita di frequente che un genitore voglia educare i propri figli agli investimenti in modo graduale ma deve stare molto attento a non cadere nel **paternalismo dei donatori** che consiste nella limitazione al beneficiario dell'utilizzo delle risorse donate.

Il paternalismo di Ulisse si presenta quando è lo stesso soggetto che chiede nel proprio interesse delle limitazioni

alla sua libertà di investire. Caso classico sono i Trust o le Fondazioni, dove fondamentale è l'integrità intellettuale e il disinteresse del soggetto terzo nominato investitore al posto di chi è titolare del patrimonio da gestire.

Il più auspicabile sarebbe invece il **paternalismo libertario** che veramente aiuta a far crescere la cultura finanziaria perchè ampia la scelta delle decisioni e degli strumenti a cui un investitore singolo può accedere trattandole sempre in egual modo. Sarebbe bello perchè rispetterebbe la libertà ma, è difficile reperire un esempio.

8 Finanza Comportamentale: Consigli conclusivi

Negli interventi precedenti ho cercato di fare un rapido percorso all'interno di questa nuova scienza che è la Finanza comportamentale che cerca di integrare economia dei mercati finanziari con psicologia cognitiva.

Riassumendo i vari concetti possiamo affermare che i rischi che corre un investitore quando si accosta al voler investire sono principalmente 3:

- un eccesso di informazioni
- un eccesso di opzioni tra cui scegliere
- una cattiva rappresentazione degli scenari futuri

tutto ciò può ingenerare confusione ed allontanare dalla scelta ottimale di perseguire un progetto nel tempo.

E' consigliabile quindi individuare un bravo consulente finanziario che ci affianchi nelle scelte ma non prevarichi i

desideri del cliente, non illuda l'investitore con performance passate o guadagni futuri e che soprattutto spieghi bene la relazione diretta tra rischi e rendimenti potenziali futuri.

Basterebbe un consulente che presentasse poche opzioni, avendo già lui fatto la scrematura, chiare, senza sfruttare troppo il diverso grado di preparazione e conoscenza in ambito finanziario, anche conosciuta con il nome di asimmetria informativa.

In parole povere, il consulente finanziario dovrebbe essere come un medico che ci espone la malattia in maniera semplice e ci dice come curarla senza ricorrere a termini tecnici che ingenerano solo confusione.