

# Razionalità delle scelte di investimento e percezione del rischio

**Prof.ssa Caterina Lucarelli**  
[c.lucarelli@univpm.it](mailto:c.lucarelli@univpm.it)



UNIVERSITÀ  
POLITECNICA  
DELLE MARCHE

—  
Dipartimento  
di Management  
**DIMA**



Fonti:

Rapporto sulle **scelte di investimento delle famiglie italiane**(2017)

<http://www.consob.it/web/area-pubblica/report-famiglie>

Quaderno di Finanza Consob n. 84 **Le sfide dell'educazione finanziaria**

<http://www.consob.it/it/web/area-pubblica/qdf84>

Quaderno di Finanza Consob n. 82 **Financial disclosure, risk perception and investment choices Evidence from a consumer testing exercise**

<http://www.consob.it/documents/11973/204072/qdf82.pdf/>

Ricerca Lucarelli & co, 2007- in corso

# Razionalità delle scelte di investimento



UNIVERSITÀ  
POLITECNICA  
DELLE MARCHE

—  
Dipartimento  
di Management  
**DIMA**



## Razionalità delle scelte di investimento

Parte 1

### Finanza classica

Mercati efficienti

Investitori: essere umani razionali

### Finanza comportamentale

Mercati non efficienti

Investitori: essere umani non sempre razionali

## L'investitore nella "teoria":

- non risente di condizionamenti umorali
- decide da solo senza condizionamenti
- usa razionalmente tutte le informazioni disponibili
- basa le sue scelte su calcoli matematici e statistici
- segue modelli di comportamento volti alla ottimizzazione
- percepisce allo stesso modo guadagni e perdite
- valuta oggettivamente le proprie capacità
- ha pieno autocontrollo delle proprie azioni

## L'investitore nella "realtà":

- risente di condizionamenti umorali
  - decide spesso per imitazione
- sotto-utilizza le informazioni e possiede conoscenze finanziarie
  - ha una padronanza limitata di calcolo matematico e statistico
    - si affida a processi euristici per decidere
      - È soggetto a bias cognitivi
        - pecca di *over/under-confidence*
- può avere problemi di autocontrollo nell'assunzione del rischio

# Percezione del rischio e scelte d'investimento



UNIVERSITÀ  
POLITECNICA  
DELLE MARCHE

—  
Dipartimento  
di Management  
**DIMA**



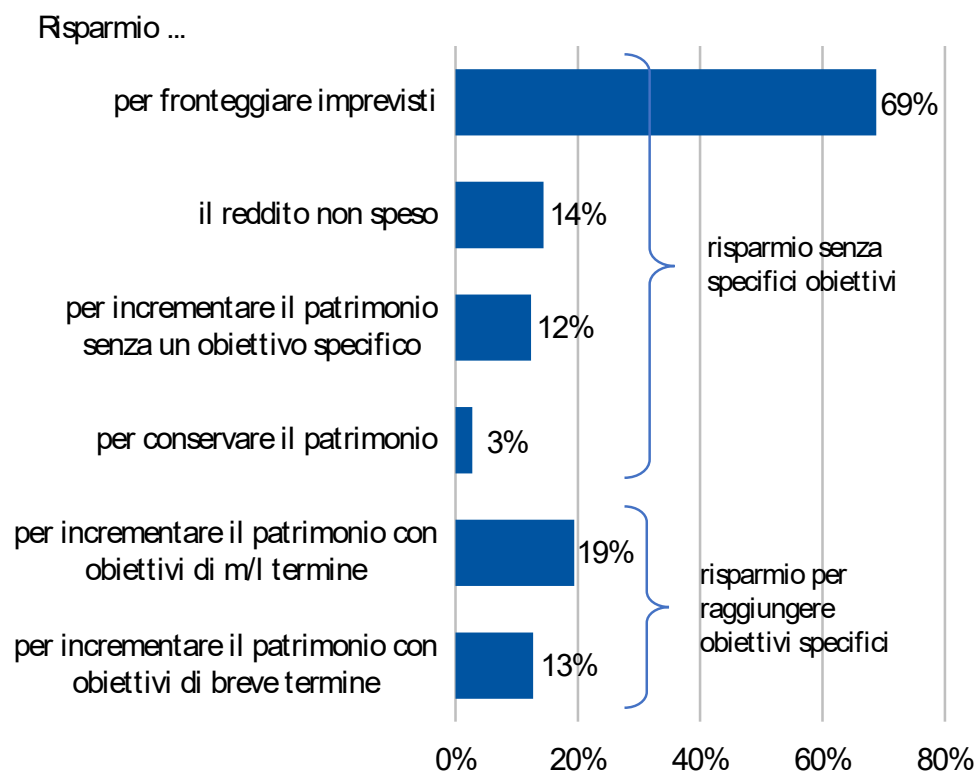
## Il comportamento finanziari delle famiglie italiane

- **Pianifica e monitora** gli obiettivi raggiunti nel tempo: **poco meno del 25%**
- **Controlla** entrate e uscite familiari: oltre il **50%**. **Ma** solo il **24%** lo fa avvalendosi di note scritte
- **Rispetta sempre il budget: 13%** degli intervistati
- **Non ha percezione** della propria **solidità economica: 30%** del campione
- **Risparmia: il 61%** del campione

*Fonte: Figg. 3.1, 3.6, 3.10, 3.16 del Report*

# Far fronte agli imprevisti è il motivo del risparmio più frequente

Fig. 3.20 - Le determinanti del risparmio



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



## Il 45% degli intervistati investe ... ... più frequentemente in fondi e obbligazioni bancarie

**Fig. 4.1 - Partecipazione al mercato finanziario**

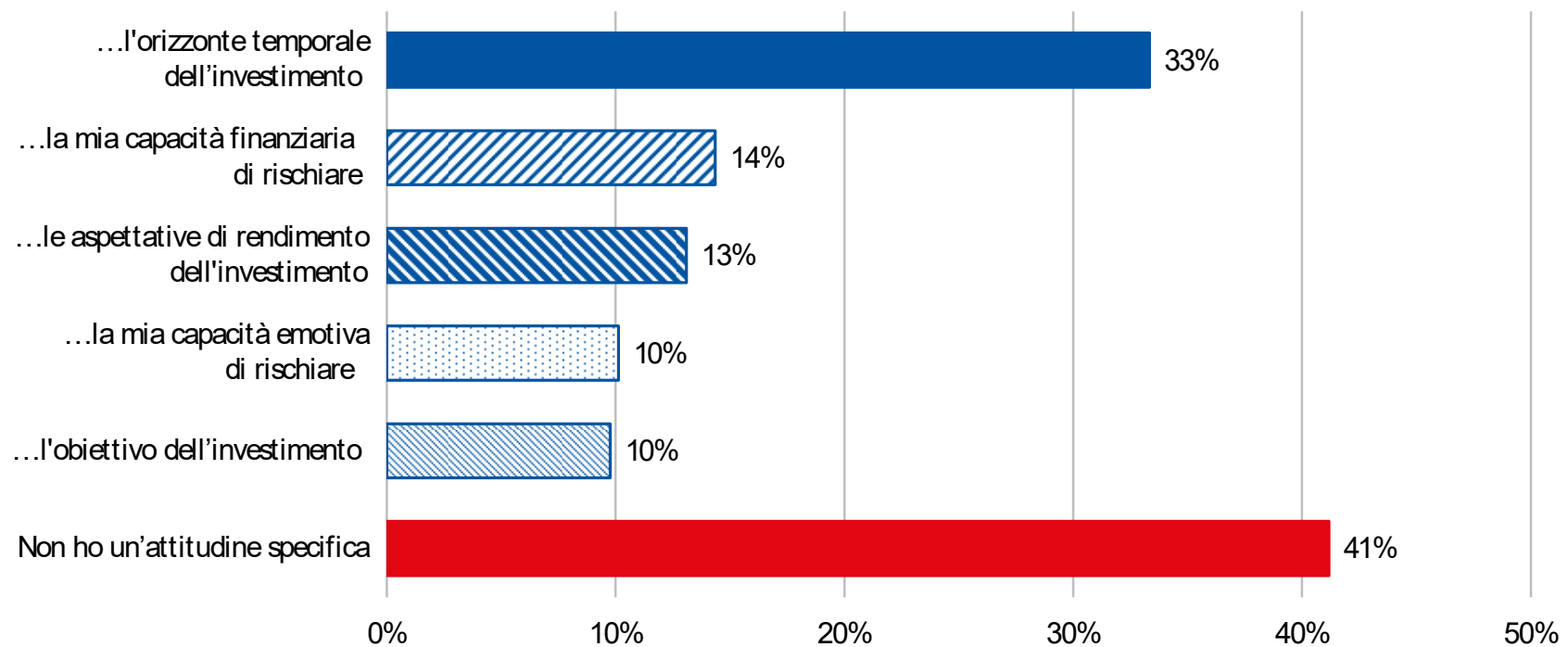


Fonte: elaborazioni su dati GfK Eurisko - Osservatorio su 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane'.

# Il 41% degli intervistati non è consapevole dei pilastri del processo di investimento

**Fig. 4.9 - Attitudini al processo di investimento**

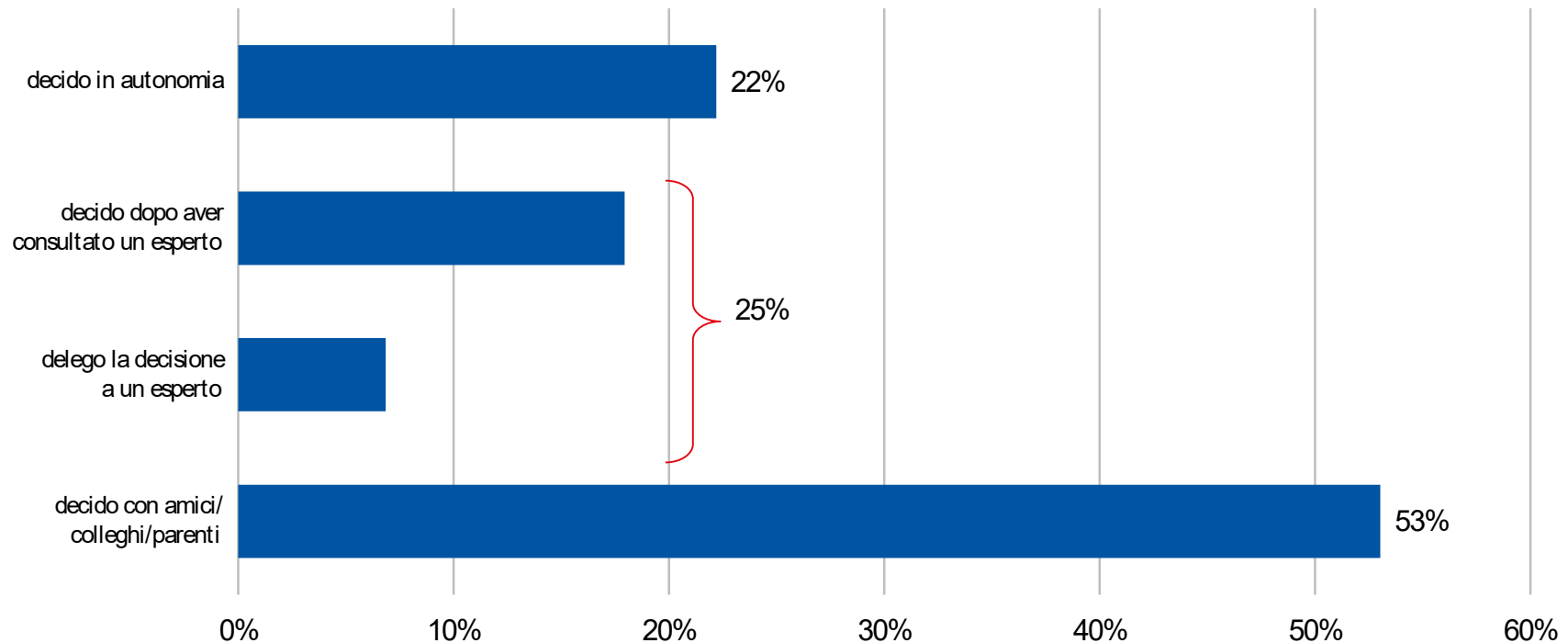
Quando decido di investire valuto ...



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

# Uno su due decide insieme a familiari, amici e colleghi

**Fig. 4.4 - Le abitudini di investimento**

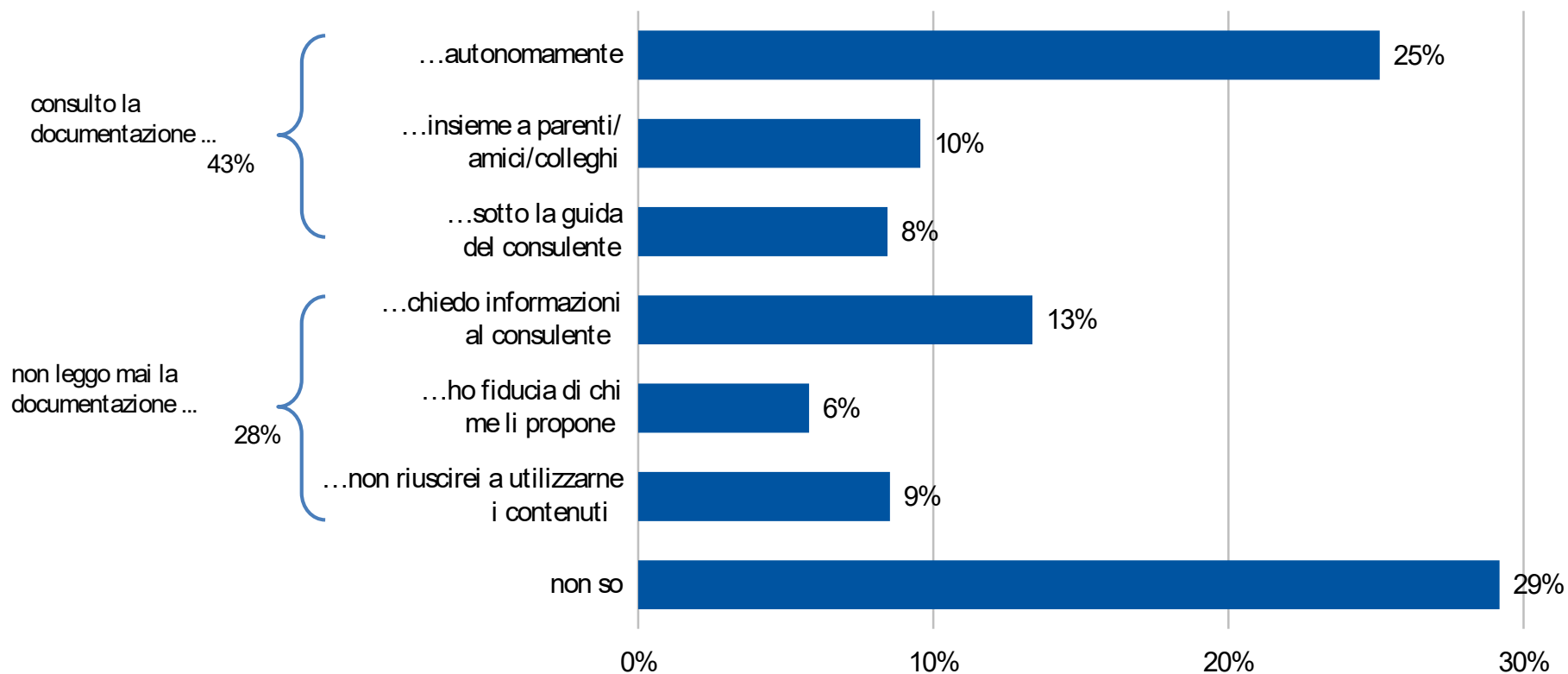


Fonte: elaborazioni su dati GfK Eurisko - Osservatorio su 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane'.

# Il 57% degli intervistati non legge i documenti informativi

**Fig. 6.1 - Attitudine verso l'informativa finanziaria**

con riferimento all'informazione sulle caratteristiche degli strumenti/servizi finanziari ...

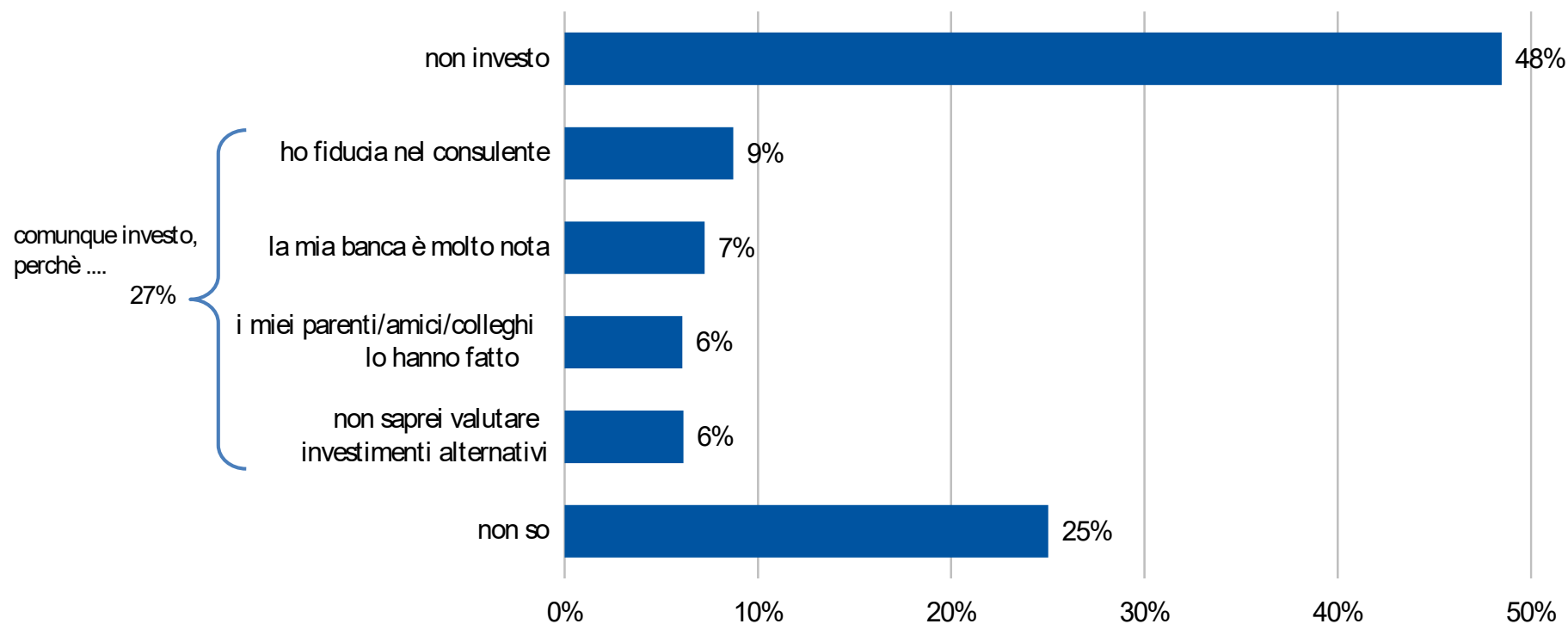


Fonte: elaborazioni su dati GfK Eurisko - Osservatorio su 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane'.

## Il 27% degli intervistati investe anche se non comprende l'informativa finanziaria

**Fig. 6.5 - Informativa finanziaria e decisione di investimento**

come si comporta se non comprende le caratteristiche del prodotto?

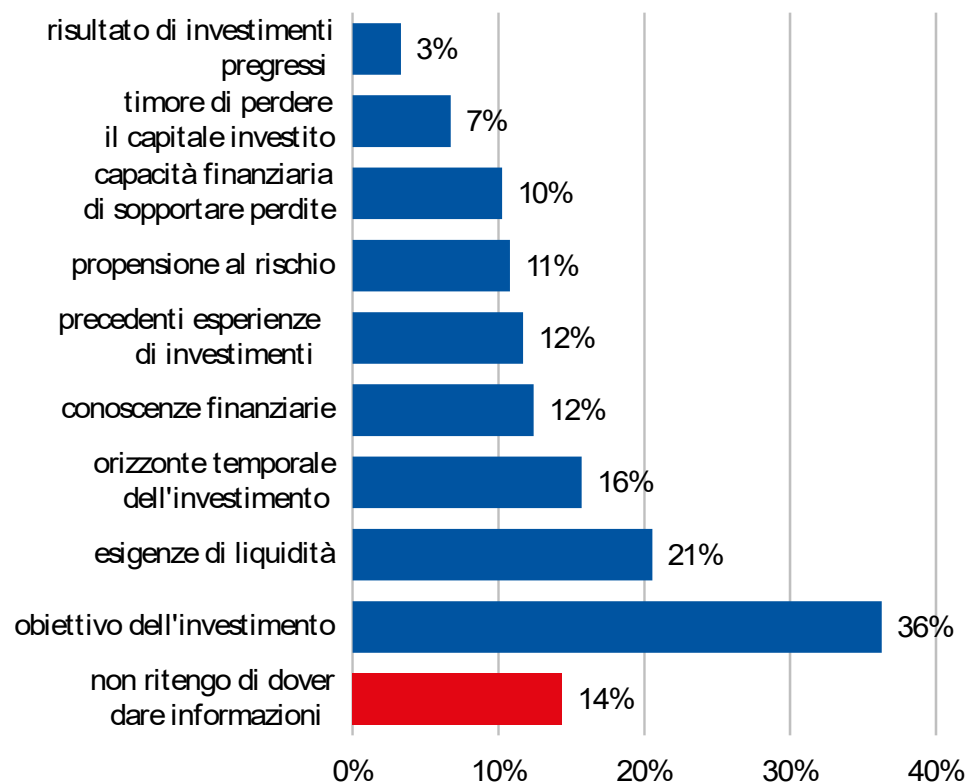


Fonte: elaborazioni su dati GfK Eurisko - Osservatorio su 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane'.

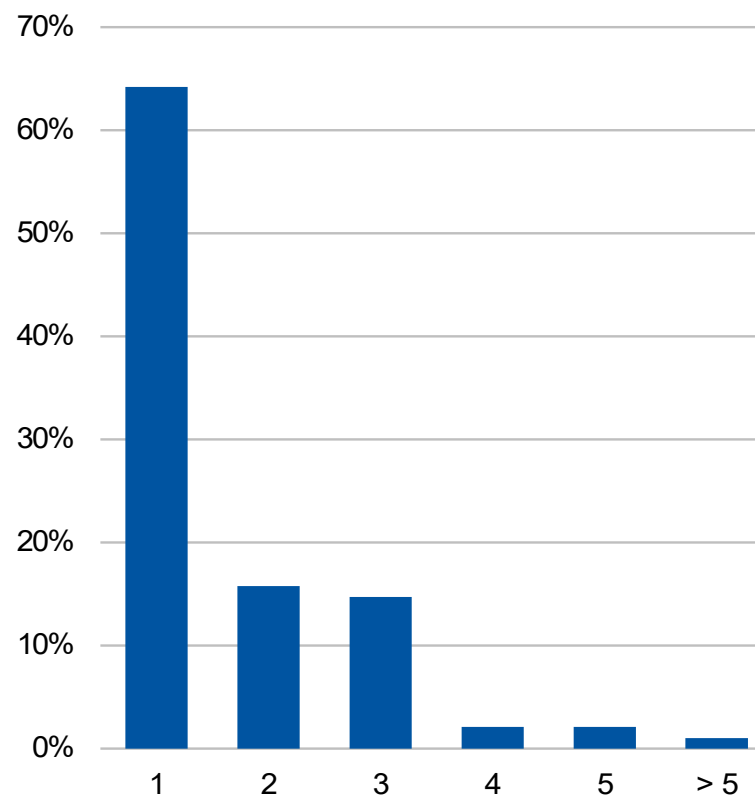
# L'importanza dello scambio informativo con il consulente non è compresa

**Fig. 5.14 - Le informazioni da fornire al consulente**

informazioni da fornire ai consulenti



elementi informativi da fornire al consulente

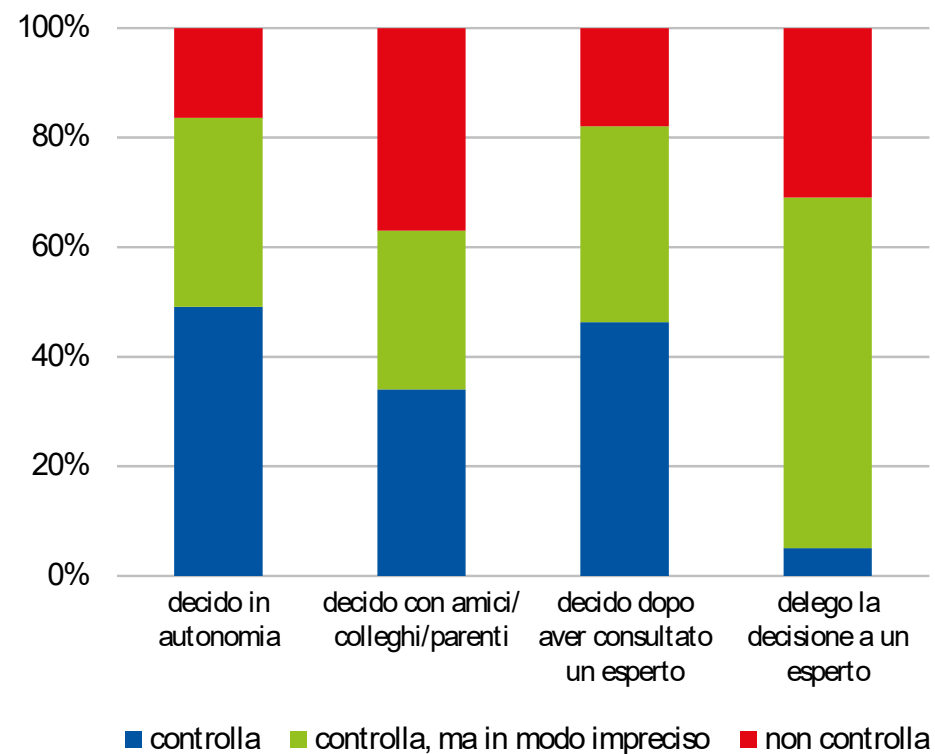
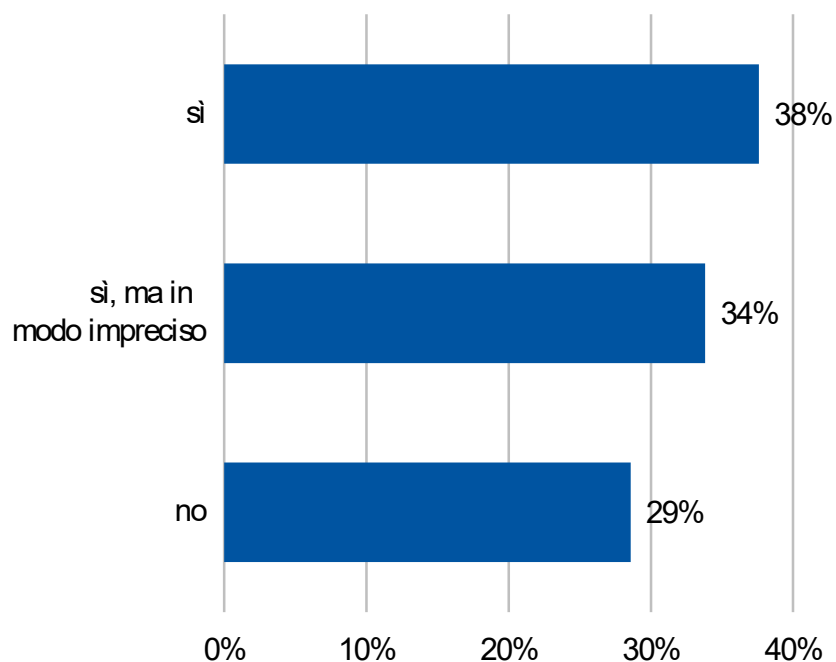


Fonte: elaborazioni su dati GfK Eurisko - Osservatorio su 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane'.

# Circa un terzo del campione non monitora le proprie scelte di investimento

**Fig. 4.13 - Il monitoraggio degli investimenti**

ha verificato i risultati dei suoi investimenti?



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



# Ci stiamo muovendo al buio ... .....nel labirinto del rischio

## Serve una torcia, per orientarci....

Quaderno di Finanza Consob n. 84 **Le sfide dell'educazione finanziaria**

<http://www.consob.it/it/web/area-pubblica/qdf84>

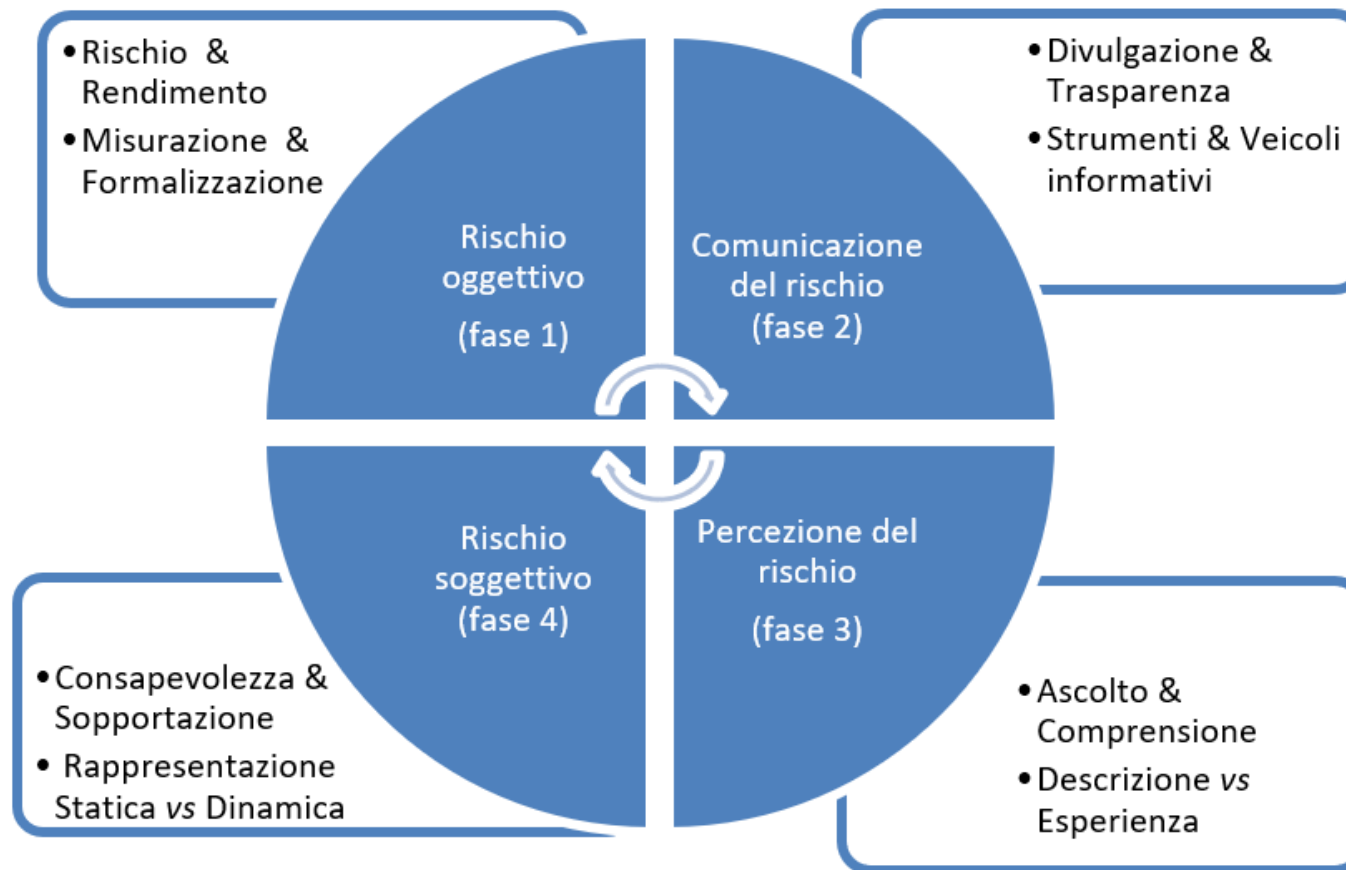
**La consapevolezza nelle scelte di investimento. Uno sguardo al labirinto del rischio**

*Gauging the drivers of financial choices. An insight on the maze of risk*

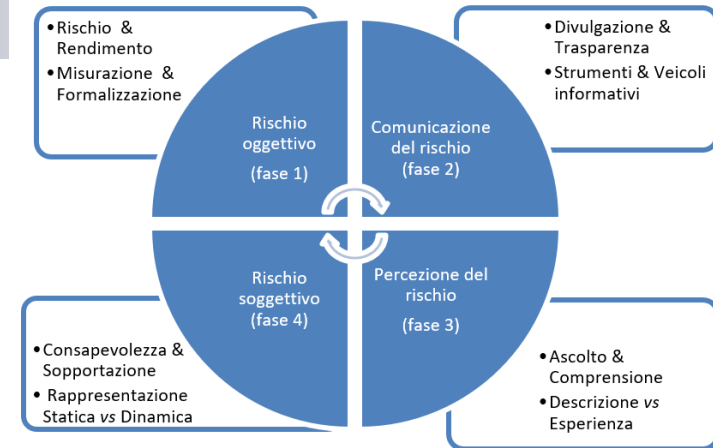
Bancaria, n.12, 2017



# Approccio epistemologico nell'analisi del rischio finanziario



## Percorso 'ideale'...



Fase 1) Gli operatori che creano i prodotti finanziari dovrebbero attuare una corretta formalizzazione delle caratteristiche oggettive del rischio del prodotto finanziario offerto, assieme al suo rendimento atteso

Fase 2) Le rappresentazioni del rischio dovrebbero essere comunicate chiaramente al pubblico degli investitori

Fase 3) La comunicazione finanziaria deve essere perfettamente compresa dai risparmiatori, assumendo che questi siano pienamente consapevoli del rischio che stanno assumendo, se decidono di investire.

Fase 4) Il livello di rischio assunto con l'investimento dovrebbe, in ultima istanza, risultare adeguato alla propensione al rischio individuale ma anche coerente con la capacità economico-patrimoniale di 'sopportarne' le evoluzioni non favorevoli.

**Percorso reale ?**



## **E allora....?**

La consapevolezza della dialettica del rischio oggettivo-soggettivo dovrebbe annoverarsi costantemente fra gli obiettivi educativi dei programmi mirati all'alfabetizzazione degli investitori.



## **Proposta/provocazione?**

Non sarebbe utile includere questi obiettivi educativi anche nei programmi di formazione destinati ai professionisti che prestano assistenza/consulenza ai clienti retail nei loro processi decisionali?

*Grazie per l'attenzione*

c.lucarelli@univpm.it



UNIVERSITÀ  
POLITECNICA  
DELLE MARCHE

—  
Dipartimento  
di Management  
**DIMA**