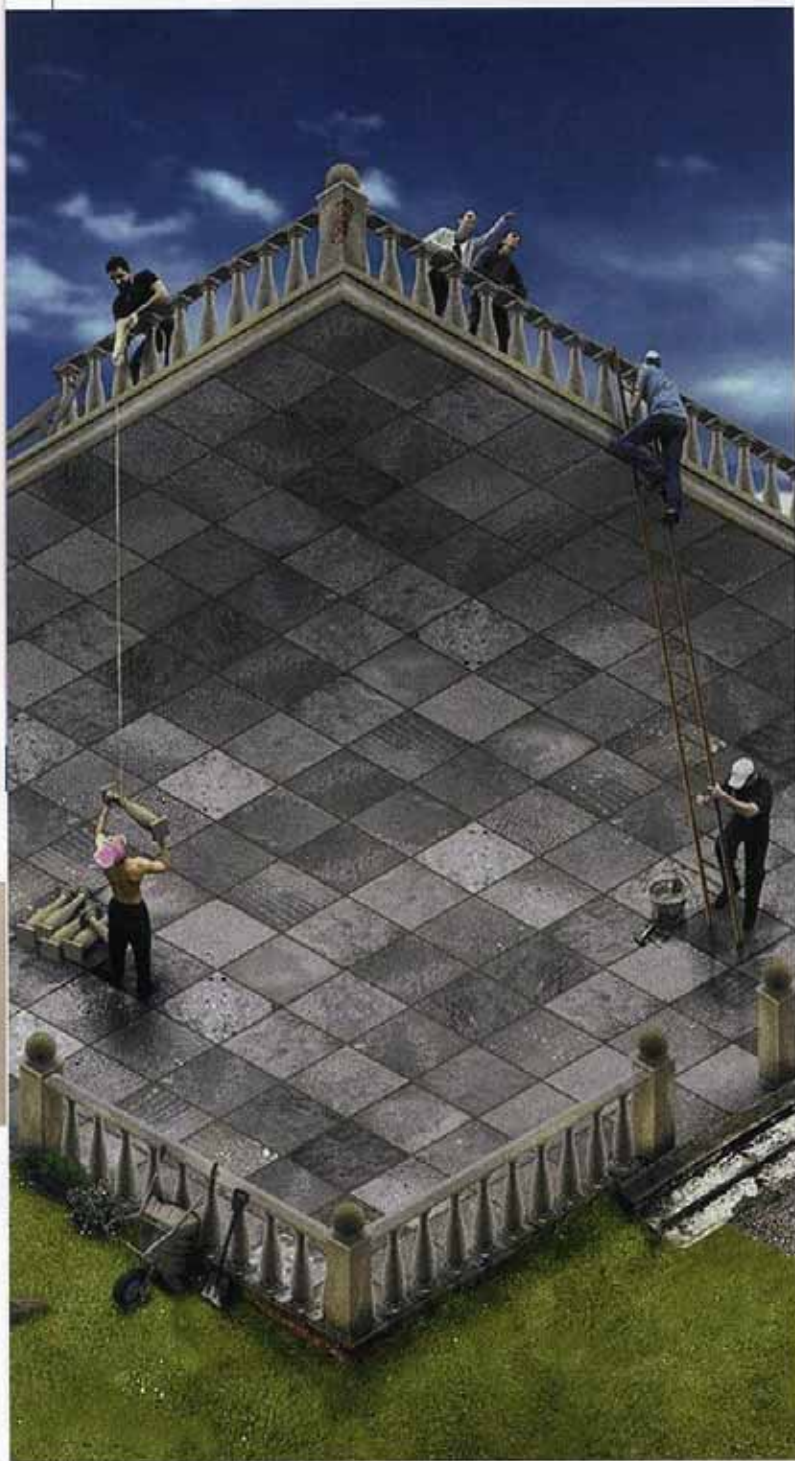


CONTI CHE NON TORNANO

di Francesco D'Arco



«I conti mentali sono il risultato di una serie di operazioni cognitive effettuate tradizionalmente da investitori e famiglie per organizzare, valutare e gestire le proprie attività finanziarie». Così **Richard H. Thaler**, professore dell'Università di Chicago, sintetizza uno dei concetti base della finanza comportamentale: i conti mentali, fenomeno psicologico secondo il quale non tutti gli euro sono uguali.

«Il modo in cui codifichiamo guadagni e perdite è uno degli aspetti più interessanti messi in luce dalla cosiddetta economia cognitiva» spiega **Matteo Motterlini**, professore di economia cognitiva presso l'Università Vita Salute San Raffaele. «In particolare si è visto che le persone sono avverse al rischio per quanto riguarda le vincite; e amanti del rischio per le perdite. Preferiamo, cioè, mettere le mani su una vincita sicura piuttosto che rischiare di vincere un po' di più o non vincere nulla. Mentre preferiamo rischiare di perdere di più piuttosto che incassare una perdita certa ma di entità minore». Meccanismo psicologico che spiega, ad esempio, il motivo che spinge un investitore a vendere troppo presto i titoli vincenti e a tenere troppo a lungo quelli perdenti. Un altro esempio spiega meglio la logica che si nasconde dietro al concetto "non tutti gli euro sono uguali".

«Noi odiamo perdere» continua Motterlini. «Quasi nessuno accetta di prendere parte a una scommessa in cui ha il 50% di vincere o perdere 1.000 euro. E neanche quando potrebbe vincerne 150 e perderne solo 100. La gente entra nella scommessa solo quando può vincerne 215 circa e perderne

100. In altre parole, perdere una certa somma X risulta più del doppio doloroso di quanto piacere provoca vincere la stessa somma X».

Quando dobbiamo prendere una decisione relativa ai nostri investimenti tutti siamo inevitabilmente vittime di vere e proprie "illusioni cognitive". «Il termine va inteso in analogia con le cosiddette "illusioni ottiche" e rimanda ad alcuni errori di natura sistematica che commettiamo quando prendiamo decisioni in condizioni di rischio e incertezza, come avviene in ambito finanziario» chiarisce il professore dell'Università Vita Salute San Raffaele. «Le illusioni cognitive condividono molte delle caratteristiche delle illusioni ottiche: sono sistematiche, persistenti, e tendono a colpire tutti, non solo l'"uomo della strada", magari interpellato rispetto a questioni che non conosca a fondo o che non lo riguardano. Gestori, risparmiatori, manager, politici, economisti, ingegneri, medici e avvocati, esperti in ogni campo, in perfetta buona fede, nelle migliori condizioni, e nel loro dominio di competenza, sono tutti vittime dell'illusione di sapere».

In un settore come quello finanziario dominato da dati e previsioni statistiche irrompe, così, prepotentemente la psicologia.

Quando si tratta di risparmiare, spendere e investire non siamo fulminei calcolatori di costi e benefici, come comunemente indicato nei modelli matematici dei libri di economia. Anzi. Nella vita quotidiana le nostre scelte (anche quelle finanziarie) sono continuamente condizionate da sentimenti come gioia, paura, rabbia. Per questo gli advisor non possono più limitarsi ad



Matteo Motterlini, professore di economia cognitiva, Università Vita Salute San Raffaele

avere una formazione basata solo ed esclusivamente sulle competenze tecniche. «Non sarebbe male se i consulenti conoscessero qualche principio cognitivo molto generale e, soprattutto, se li condividessero con i propri clienti», commenta Motterlini. Dello stesso avviso **Alberto Foà**, amministratore delegato di **Anima Sgr**, che ha infatti promosso in diverse città d'Italia un ciclo di convegni su principi e applicazioni della finanza comportamentale appoggiandosi all'esperienza di Matteo Motterlini, direttore del centro ricerche e studi Anima FinLab. «La psicologia da una parte può aiutare i consulenti a conoscere le situazioni e i contesti in cui il risparmiatore è più portato a sbagliare; il metodo dall'altra può consentire

al consulente di aiutare, a sua volta, i risparmiatori a sottrarsi alla tentazione di cadere nell'errore» spiega Foà. «In altre parole, la psicologia fornisce il *background* e le conoscenze teoriche, ma è la metodologia che fornisce gli strumenti concreti per affrontare i mercati in modo più razionale». L'iniziativa di Anima è solo l'ultimo esempio di come la finanza comportamentale stia entrando sempre più spesso nei programmi formativi delle società di consulenza. Specialisti dell'approccio comportamentale vengono chiamati in causa con lo scopo di insegnare le metodologie necessarie a migliorare le proprie competenze in questo ambito al fine di operare in maniera più conscia e profittevole sui mercati e coi clienti. ■

Tutti noi codifichiamo guadagni e perdite in modo diverso. Il rischio si odia nelle vincite, si ama nelle perdite. Gli advisor? A scuola di psicologia. La sfida di Anima Sgr.

Illusione cognitiva in agguato nel nostro salvadanaio

In Italia sono ancora pochi i professionisti specializzati in finanza comportamentale. Uno di questi opera presso la facoltà di economia dell'Università di Bologna, come docente di finanza aziendale: si tratta di **Enrico Maria Cervellati** (in foto).

Cosa si intende con "illusioni cognitive"?

Si fa riferimento a "distorsioni" cognitive o *bias*, cioè predisposizioni nel commettere errori. Quelle più comuni sono l'iperottimismo e l'eccessiva sicurezza di sé, che spingono a troppe compravendite; l'avversione alle perdite, che fa mantenere in portafoglio titoli perdenti; l'*availability bias* per cui si pesano troppo le informazioni prontamente disponibili, familiari, intuitive rispetto ad altre più salienti, ma più astratte; il *confirmation bias*, ossia la tendenza a dare troppa importanza a informazioni che supportano la propria opinione; l'illusione del controllo, che fa ritenere controllabili eventi che non lo sono, come l'andamento della Borsa.

E con il termine "conti mentali"?

Il cervello tende a catalogare le informazioni ricevute in "pezzi" più piccoli e gestibili, in "conti mentali" separati fra loro. Spesso prendiamo decisioni che coinvolgono diverse sfere della vita, ma la nostra mente, per diminuire la complessità dei problemi, separa la valutazione in sotto-problemi, nei singoli conti mentali.

Tra economia percepita ed economia reale interviene il "filtro-cervello". Come è possibile controllarlo ed "educarlo" a valutare correttamente i possibili investimenti?

Per gestire la realtà la nostra mente utilizza delle

"euristiche", ossia "regole del pollice" utili per ridurre la complessità che ci circonda. Questi meccanismi mentali aiutano nella vita quotidiana, ma non nelle decisioni d'investimento. Anche se si riconoscono queste distorsioni, è difficile risolverle, ma è possibile prendere coscienza di questi errori, eliminare la componente emozionale e aumentare l'auto-controllo, affidandoci a criteri di scelta razionali.

Considerando tutti questi elementi un advisor come può

consigliare il prodotto più adeguato per un cliente? Deve essere anche psicologo?

Non credo che i consulenti debbano essere anche psicologi, ma è opportuno e utile che sappiano quali errori psicologici evitare. È importante che riconoscano gli errori mentali dei clienti, ma che al tempo stesso riconoscano i propri, al fine di diminuire l'influenza negativa delle distorsioni mentali. Per fare questo, però, è necessario associare alla tradizionale formazione finanziaria, anche nozioni relative all'approccio comportamentale.



Enrico Maria Cervellati, docente presso l'Università di Bologna