

# Corso di Psicologia della Finanza

## Lezione 3

**B I A S** avete mai sentito questo termine?

Chi mi sa dire cosa significa?

E' un termine inglese che significa **inclinazione, tendenza.**

Noi esamineremo alcuni BIAS cognitivi che sono costrutti **fondati su percezioni errate**, al di fuori dal giudizio critico.

Sono cioè sistemi per prendere delle decisioni in fretta e senza fatica.

**ERRORI COGNITIVI** che impattano sulla vita di tutti i giorni e non solo su decisioni e comportamenti, ma anche sui processi della mente e quindi del pensiero.

**EURISTICHE** questo termine lo avete sentito?

Deriva dal greco heuriskein: scoprire, trovare

Procedimenti mentali intuitivi e sbrigativi, delle vere **“scorciatoie mentali”** che permettono di costruire

un'idea generica su un argomento senza effettuare troppi sforzi cognitivi.

**I BIAS quindi sono delle particolari euristiche usate per esprimere giudizi, che alla lunga diventano pregiudizi, su cose mai viste o di cui non si è mai avuto esperienza.**

Mentre le euristiche funzionano come scorciatoie mentali e permettono di avere informazioni immagazzinate nella memoria.

**FACCIAMO UN ESEMPIO?**

Avete un appuntamento con un avvocato che non conoscete di persona per un consulto legale.

Vi siete sentiti al telefono e, durante la conversazione, vi ha fatto una buona impressione, così avete deciso di comune accordo di incontrarvi di fronte al bar Sport per discuterne davanti a un caffè.

Arrivati sul posto notate due uomini in attesa di fronte al bar. Uno è vestito elegantemente, ha in mano una cartella e sta parlando al cellulare, l'altro vestito in modo un po' trasandato, si guarda in giro distrattamente e sta fumando una sigaretta.

**Voi verso quale dei due vi dirigete?**

Ecco il punto nodale: Gli errori di ragionamento, quando avvengono in modo sistematico, possono causare dei problemi perché sono alla base di pensieri e credenze disfunzionali, poco realistiche.

**ESEMPIO : I BTP sono poco rischiosi...**

Ma le distorsioni cognitive **possono essere riconosciute e modificate allo scopo di riformulare pensieri più realistici,** adattivi e funzionali al nostro benessere.

Un esempio tratto dalla realtà:

*Salvo diversa indicazione, tutti i dati riportati sono aggiornati al 2.1.2018*

**TITOLO DI STATO**

**EUROPA**

**REPUBBLICA ITALIANA -BTP 9% 01.11.2023**

#### Caratteristiche principali dello strumento

Il Titolo **REPUBBLICA** **-BTP 9% 01.11.2023**

originariamente emesso in lire italiane ridenominato in Euro.

Il titolo corrisponde cedole fisse, pagate con frequenza semestrale, pari a 9% del valore nominale su base annua e prevede il rimborso del 100% del valore nominale alla scadenza, il 01.11.2023.

#### Componenti principali di rischio

Acquistando un'obbligazione, l'investitore potrebbe essere esposto ai rischi propri dell'investimento effettuato in titoli di debito. In particolare, è esposto ad un rischio emittente in quanto, acquistando il titolo diviene finanziatore della società o degli enti che lo hanno emesso e si espone al rischio che questi ultimi non siano in grado di onorare gli impegni di pagamento; ad un rischio tasso di interesse relativamente agli interessi previsti e al rimborso del capitale; ad un rischio opzione qualora il pagamento degli importi previsti risulti legato all'andamento di una attività sottostante; ad un rischio di rimborso anticipato qualora sia prevista la facoltà da parte dell'Emittente di rimborsare anticipatamente il titolo; ad un rischio dovuto alla volatilità del rapporto di cambio tra la divisa di riferimento e la divisa estera in cui è denominato l'investimento, qualora il titolo sia denominato in una divisa diversa dall'Euro. Si evidenzia infine che durante la vita del titolo la rilevanza dei fattori di rischio può mutare; rischi inizialmente secondari, ad esempio il rischio liquidità, possono diventare significativi.

#### Dati dell'emittente

Emittente	Repubblica Italiana
-----------	---------------------

#### Caratteristiche dell'emissione

Codice ISIN	IT0000366655
Status	L'obbligazione non è subordinata (obbligazione ordinaria, senior).
Data di godimento	01.11.1993
Data di scadenza	01.11.2023

Ammontare in circolazione	EUR 12,226,155,009
Primo prezzo di emissione	93.75%
Modalità e prezzo di rimborso	In un'unica soluzione alla data di scadenza ad un prezzo pari al 100% del valore nominale.
Data di stacco prima cedola	01.05.1994

#### Informazioni sulla Negoziazione su EuroTLX

Orario di negoziazione	09:00 17:30
Valuta di negoziazione	EUR
Lotto minimo di negoziazione	EUR 1,000 La quantità negoziabile su EuroTLX è pari al lotto minimo di negoziazione indicato o a multipli dello stesso.
Corso di negoziazione	Corso secco
Modalità e tempi di smobilizzo	<p>Il disinvestimento sul Mercato EuroTLX può essere effettuato in qualunque momento negli Orari di negoziazione indicati, attraverso l'inserimento di una proposta di negoziazione in vendita "con limite di prezzo (limit order)" o "senza limite di prezzo (market order)". Inoltre è possibile specificare: "Fill or Kill" per ottenere che la proposta venga eseguita per l'intera quantità o altrimenti cancellata completamente; "Immediate or Cancel" per ottenere che la proposta venga eseguita con la massima quantità disponibile e cancellata per la rimanenza; "Fill &amp; Store", solo per proposte "con limite di prezzo", per ottenere che la proposta venga eseguita con la massima quantità disponibile e che la quantità ineseguita rimanga esposta sul book con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria. Le proposte "senza limite di prezzo" sono inseribili solo qualora sia</p>

<p>presente sul book almeno una proposta di negoziazione di segno contrario. Inoltre, su ABS, obbligazioni e altri titoli di debito, a meno delle emissioni bancarie per le quali lo Specialist non abbia richiesto di attivare la funzionalità RFQ, il disinvestimento sul Mercato EuroTLX può essere effettuato in qualunque momento, negli Orari di negoziazione indicati, anche attraverso l'inserimento di richieste di quotazione (Request for Quote – RFQ).</p>
--

Avete acquistato questo titolo in emissione pagando un prezzo di poco inferiore alla parità( diciamo 98,80).

Avete investito 50.000.000( allora c'era la lira) che è poco più della metà del vostro capitale.

Vi aspettate di ricevere ogni semestre, quindi a maggio del 1994 una cedola netta di 1.968,75

$50.000.000 \times 4,50\% \times 0,875...$

E infatti a maggio vi trovate sul conto corrente una bella somma che pensate già di spendere per una piccola vacanza, tanto poi a novembre ne arriva un'altra della stessa entità.

A novembre vi viene in mente di andare in banca perché avete saputo da un amico che sta per essere

messa sul mercato una nuova emissione di BTP al 12% e volete dare un'occhiata al vostro portafoglio per vedere se non sia il caso di investire ancora qualcosa in BTP visto i tassi così interessanti.

L'impiegato vi dice che potete prenotare la nuova emissione e voi tornate a casa soddisfatti e tranquilli.

Va tutto bene quindi?

Magari no. Perché l'impiegato è lo stesso che vi aveva suggerito di acquistare quel titolo e vi ha dato la quotazione nominale del titolo( le banche lo fanno...) ma in realtà, dopo qualche giorno mentre date un'occhiata distratta alla pagina finanziaria del Corriere della sera, edizione del lunedì, dopo aver letto la cronaca di un derby Milan-Inter piuttosto avaro di emozioni...vi accorgete che l'emozione ve la procura la quotazione reale del vostro titolo precipitato a 69/100.

Come dire che i vostri 50.000.000 in quel momento non sono più 50 ma sono diventati 34.500.000...

Come dire che se n'è andato in fumo quasi un terzo del vostro investimento.

E...chi se ne frega se i Milan è riuscito a pareggiare al 50° con un goal di Maldini...che tanto voi tenete alla

Juve che ha vinto 3-1 con la Reggiana...e chi se ne frega del campionato...a voi interessano i vostri soldi che stanno andando in fumo...e glielo avete detto anche all'impiegato che trent'anni erano tanti... e che << Ma io ho 62 anni, caro lei...chissà se gh'è sunt ammò da chi a trent'ann! >>

Allora vi precipitate in banca ma l'impiegato è cambiato, ora c'è uno nuovo che vi dice:

<< Mail mio collega non le ha detto qual era la **VOLATILITA'** di quel titolo? Non le ha spiegato la **DURATION**? >>

Ma che razza di parole sono? Volatilità mi fa venire in mente l'alcol... o la benzina...mica i miei soldi...e duration...se l'é....

**Bene adesso discutiamo su questa situazione...voi a questo punto( sinceramente) cosa avreste fatto...**

I principali BIAS cognitivi in finanza



## **1. Eccesso di fiducia**

**Si parla di eccesso di fiducia quando l'individuo tende a sopravvalutare le sue capacità** e quindi si fida esclusivamente della sua percezione che ritiene superiore a qualsiasi evidenza oggettiva

## **2. Avversione alle perdite**

**La percezione asimmetrica delle perdite e dei guadagni fa sì che l'individuo accusi un dolore più forte per le perdite, rispetto al piacere legato ai guadagni.**

A causa di questo bias, può accadere di prendere una decisione sbagliata spinti proprio dalla paura di una perdita, che non permette di valutare nel modo giusto il potenziale guadagno.

Poiché il profilo dell'investitore gioca un ruolo importante nel processo decisionale la MiFid2 ha definito un modello che porta a costruire una scala che va da "conservativo" a "aggressivo". In questo modo i consulenti trovano la giusta strategia di investimento in base alla propensione al rischio personale. ( Semplice no? Sì, se le risposte alle domande sono ponderate e soprattutto **SINCERE...** Ricordate la premessa a questo corso?)

### 3. Familiarità

**L'home bias induce a prendere decisioni sulla base di schemi già esplorati e sperimentati in precedenza.**

Questo errore cognitivo porta l'individuo a investire su azioni che già conosce, escludendo ad esempio quelle straniere, con una forte penalizzazione in termini di diversificazione.

### 4. Ancoraggio

**L'ancoraggio è un altro bias con effetti molto negativi, perché altro non è che la tendenza ad "ancorarsi" alle prime informazioni ricevute e di conseguenza alle prime scelte fatte sulla base delle stesse, senza valutare altre opzioni.**

### 5. Effetto gregge

**L'effetto gregge è tra i bias più noti e si identifica con la tendenza a seguire i comportamenti degli altri, senza un approccio razionale che permetta di effettuare una scelta consapevole.**

L'effetto gregge può portare ad esempio a vendere un titolo azionario solo perché tutti lo stanno

scaricando, ma non è detto che questa sia la mossa giusta.

Al contempo si potrebbe acquistare un titolo sull'onda dell'euforia degli altri, con il rischio di incappare in una bolla speculativa.

## **6. Errore di attribuzione**

Uno dei bias cognitivi individuati dalla finanza comportamentale è rappresentato dall'errore di attribuzione. nel quale si può incappare dopo che è stata presa una decisione di investimento.

In base all'errore di attribuzione si è portati ad ascrivere a se stessi il merito delle scelte con esito positivo, attribuendo invece ad altri la colpa di quelle andate male.