



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea Magistrale in SCIENZE ECONOMICHE E FINANZIARIE
(LM-16) – Curriculum Analista Finanziario

**ASPETTI COMPORTAMENTALI NELLE
DECISIONI ASSICURATIVE E
PREVIDENZIALI**

**BEHAVIOURAL ASPECTS IN INSURANCE AND
SOCIAL SECURITY DECISIONS**

CANDIDATO:
SETTECASE ROSARIO

RELATORE:
Prof.ssa MAZZOLI CAMILLA

MAGISTRALE



ANNO ACCADEMICO 2022 – 2023

*Nella partita della vita,
l'assicurazione è la difesa che ti assicura di vincere,
mentre la previdenza è il tuo attacco per costruire il successo.*

Indice

Introduzione	5
Capitolo 1: Modelli tradizionali e finanza comportamentali	7
1.1 Modelli tradizionali	7
1.1.1 L'assunto di razionalità	9
1.1.2 La teoria dell'utilità attesa	11
1.1.3 La teoria dei mercati efficienti	14
1.2 Finanza Comportamentale	17
1.2.1 Le euristiche	18
1.2.2 Bias emozionali	20
1.2.3 Bias cognitivi.....	25
1.3 Teoria del prospetto.....	31
1.3.1 La funzione di valore.....	32
1.3.2 La funzione di ponderazione	34
Capitolo 2: Aspetti comportamentali nelle decisioni di assicurazione	37
2.1 Differenza tra percezione del rischio e copertura assicurativa.....	38
2.1.1 L'avversione alla perdita e le decisioni di acquisto di polizze assicurative	40
2.1.2 Studio di casi specifici sull'avversione alle perdite in relazione con le decisioni assicurative.....	42
2.2 Tendenza al presente e comportamenti di acquisto assicurativo	45
2.2.1 Studio di casi specifici sulla tendenza al presente in relazione alle decisioni assicurative.....	47
2.3 Risposte emotive ad eventi imprevisti in relazione agli investimenti assicurativi.....	50
2.3.1 Analisi delle emozioni come paura e ansia sulla decisione di investire in assicurazioni	50
2.3.2 Studio dei casi.....	51
2.3.3 Analisi dell'effetto del contesto sociale ed influenza collettiva sulle scelte assicurative	54

Capitolo 3: Aspetti Comportamentali nelle Decisioni Previdenziali	57
3.1 Alcuni cenni dei sistemi previdenziali	57
3.1.1. Scelta di adesione	59
3.1.2 Tasso di contribuzione e asset allocation	61
3.1.3 Rendita o capitale? La scelta migliore?	64
3.2 Le emozioni sulle decisioni previdenziali	66
3.2.1 La paura e la speranza	66
3.2.2 Studio dei casi.....	68
3.3 Variazioni culturali ed equità e responsabilità sociale aziendale.....	72
3.3.1 Variazioni Culturali nelle Decisioni Previdenziali.....	72
3.3.2 Equità e Giustizia nelle Decisioni Previdenziali	73
3.3.3 Responsabilità Sociale delle Aziende.....	74
Capitolo 4: Strategie di Comunicazione e di mitigazione.....	77
4.1 Importanza delle strategie di comunicazione	78
4.1.1 Importanza della comunicazione nell'ambito assicurativo e sulla previdenza sociale	80
4.1.2 Strumenti di debiasing.....	82
4.2 Educazione Finanziaria nell'Ambito Assicurativo	85
4.2.1 Nudging nell'Ambito Assicurativo	87
4.2.2 Analisi del rapporto Edufin 2023	88
Conclusioni	92
Bibliografia	94
Ringraziamenti.....	99

Introduzione

Il mondo finanziario, costantemente influenzato da complessi modelli tradizionali e dinamiche comportamentali, offre un terreno fertile per l'esplorazione e la comprensione delle decisioni economiche. Il presente lavoro si propone di esaminare l'intersezione tra i modelli tradizionali e la finanza comportamentale, analizzando il modo in cui gli individui prendono decisioni nelle sfere assicurative e previdenziali.

Nel primo capitolo del nostro percorso, ci immergeremo in un'analisi approfondita dei modelli tradizionali, compresi il capital asset pricing model (CAPM), la teoria delle scelte di portafoglio, la teoria di valutazione delle opzioni e l'arbitrage pricing theory (APT). Successivamente, focalizzeremo la nostra attenzione sull'assunto di razionalità e sulla teoria dell'utilità attesa, approfondendo infine la comprensione della teoria dei mercati efficienti. Questa fase iniziale preparerà per poi immergerci nelle sfumature della finanza comportamentale. Quest'ultima mettiamo in luce le euristiche, i bias emozionali e cognitivi che influenzano le scelte finanziarie, con particolare attenzione alla teoria del prospetto. Questo approccio integrato, che fonde gli aspetti consolidati dei modelli tradizionali con le dinamiche più complesse della finanza comportamentale, ci consentirà di gettare nuova luce sulle decisioni finanziarie negli ambiti assicurativi e previdenziali.

Il secondo capitolo si concentra sulle decisioni di assicurazione, esplorando la differenza tra la percezione del rischio e la copertura assicurativa. Attraverso lo studio di casi specifici, indagheremo sull'effetto dell'avversione alla perdita e della tendenza al presente sulle decisioni di acquisto di polizze assicurative, analizzando le risposte emotive agli eventi imprevisti e il contesto sociale che ne influenza le scelte.

Nel terzo capitolo, rivolgiamo la nostra attenzione alle decisioni previdenziali, esaminando i sistemi previdenziali, le scelte di adesione, il tasso di contribuzione e l'asset allocation. Approfondiremo le emozioni, come la paura e la speranza, e il loro impatto sulle decisioni previdenziali, considerando anche le variazioni culturali e l'equità nelle scelte aziendali.

Infine, nel quarto capitolo, esploreremo strategie di comunicazione e mitigazione. Approfondiremo l'importanza della comunicazione nell'ambito assicurativo e della previdenza sociale, esaminando strumenti di debiasing, educazione finanziaria e l'applicazione di nudging come possibili leve per influenzare positivamente le decisioni finanziarie. Infine, attingeremo al rapporto "Edufin 2023" per esaminare dettagliatamente lo stato dell'educazione finanziaria in Italia, con un focus specifico sull'ambito assicurativo e previdenziale.

Attraverso questa indagine approfondita, ci proponiamo di fornire una panoramica chiara e completa delle dinamiche comportamentali nelle decisioni assicurative e previdenziali, contribuendo così a una maggiore consapevolezza e comprensione di questo intricato campo.

Capitolo 1

Modelli tradizionali e finanza comportamentali

La finanza è un ambito di studio complesso che si occupa dell'analisi del funzionamento dei mercati finanziari e delle persone coinvolte nella loro gestione. In questo campo, possiamo individuare due approcci principali: i modelli tradizionali basati sugli investitori razionali e l'ipotesi di efficienza di mercato, e la finanza comportamentale, che esamina l'impatto delle emozioni e del comportamento umano sulle decisioni finanziarie.

1.1 Modelli tradizionali

Prima di esplorare la Finanza Comportamentale, è essenziale delineare un contesto generale dei modelli tradizionali della finanza. Questi modelli sono sviluppati per comprendere il comportamento dei mercati finanziari. "I modelli tradizionali della finanza descrivono l'uomo come un homo oeconomicus, un essere razionale che agisce per massimizzare il proprio benessere economico." (Brealey, Myers e Marcus, 2023). Secondo questi modelli, le persone prendono decisioni in modo calcolato, senza essere influenzate da emozioni o sentimenti. Questa supposizione implica che le persone abbiano una comprensione completa delle informazioni disponibili e che siano in grado di valutare accuratamente i rischi e i rendimenti di diverse opportunità di investimento.

I modelli tradizionali della finanza descrivono anche i mercati come efficienti, il che significa che i prezzi delle attività riflettono tutte le informazioni disponibili. Questi approcci sono ampiamente impiegati nell'ambito finanziario per anticipare le dinamiche di mercato e orientare le scelte di investimento. È fondamentale notare, però, che tali modelli si basano su semplificazioni e potrebbero non considerare tutti i fattori che effettivamente influenzano i mercati finanziari.

Nel paragrafo successivo, discuteremo più in dettaglio sia l'assunto di razionalità che la teoria dei mercati efficienti.

Nella seconda metà del ventesimo secolo, emersero i contributi fondamentali che sottostanno alla fondazione della finanza tradizionale. A differenza del passato queste teorie proposte furono accolte con entusiasmo dagli accademici, contribuendo a definire il panorama della finanza.

I contributi fondamentali della finanza moderna sono:

- Capital asset pricing model (CAPM), ideato da (Sharpe, 1964). Uno dei modelli più noti che stima il rendimento atteso di un'attività in base al suo rischio. La formula del CAPM è la seguente: $E(r) = r_f + \beta(r_m - r_f)$ presa da (Francis, Litzenberger ed Elton, 2015). Dove: $E(r)$ è il rendimento atteso dell'attività. r_f è il rendimento senza rischio. β è il beta dell'attività, ovvero la sua sensibilità al rischio di mercato. r_m è il rendimento atteso del mercato. Il CAPM ha avuto un impatto significativo sulla teoria e sulla pratica della finanza. Tuttavia, il modello è stato oggetto di una serie di critiche, tra cui: Roll (1977) ha criticato i test empirici del CAPM, sostenendo che questi test sono soggetti a pregiudizi a causa di fattori come la selezione dei dati e la presenza di fattori di rischio non misurati. Anche Fama e French (1992) hanno fornito prove empiriche che suggeriscono che il CAPM non è una descrizione accurata della relazione tra rischio e rendimento. Fama e French hanno scoperto che il rendimento atteso di un'attività è influenzato da altri fattori oltre al beta, come la dimensione dell'azienda e il rapporto prezzo su utili.
- La teoria delle scelte di portafoglio di Markowitz, che fornisce un quadro per la costruzione di portafogli efficienti, ovvero portafogli che offrono il massimo rendimento atteso per un dato livello di rischio. La sua formula utilizza la tecnica dell'ottimizzazione quadratica per determinare la

composizione ottimale di un portafoglio in base al rendimento atteso e al rischio delle attività (Markowitz, 1952).

- La teoria di valutazione delle opzioni di (Black & Scholes, 1973; Merton, 1973) questo modello fornisce una formula per calcolare il prezzo di un'opzione a premio, ovvero un contratto che dà all'acquirente il diritto, ma non l'obbligo, di acquistare o vendere un'attività sottostante a un prezzo prefissato in una data futura. La formula di Black-Scholes ha avuto un impatto significativo sulla teoria e sulla pratica della finanza anche se ci sono state alcune critiche a riguardo sugli investitori che non sono sempre razionali e le informazioni non sono sempre perfette e sul modello che può essere difficile da applicare nella pratica. Ad esempio, considerando la volatilità del sottostante può essere difficile da stimare con precisione.
- La teoria dei prezzi di arbitraggio (APT), proposta da Ross nel 1976. Questo modello considera il rendimento atteso di un'attività in base a diversi fattori di rischio e offre una maggiore flessibilità rispetto al CAPM. L'APT si basa sull'ipotesi che, in assenza di opportunità di arbitraggio, il rendimento atteso di un'attività sia uguale alla somma del rendimento privo di rischio inteso come un investimento che garantisce guadagni senza esposizione al rischio e con costi minimi.

1.1.1 L'assunto di razionalità

L'origine dell'assunto di razionalità si ritrova nelle teorie dell'economia classica, particolarmente nella teoria dell'utilità marginale di economisti come Mill. Nella quale “L'uomo è un essere razionale, e come tale agisce sempre in modo da ottenere il massimo vantaggio possibile”. (Mill, 1848). L'idea è che gli individui tendano a prendere decisioni che massimizzino il loro benessere e che siano razionali nell'allocazione delle risorse. Questo concetto è stato successivamente incorporato nella teoria finanziaria, diventando un presupposto chiave nei modelli di prezzo

degli asset. Quindi l'assunto di razionalità è uno dei pilastri della teoria economica tradizionale. Si presuppone che le persone sono razionali se hanno delle determinate caratteristiche del tipo: che gli agenti riescono ad ottenere informazioni complete e accurate e sono in grado di elaborare queste informazioni in modo accurato. Ma soprattutto che non sono influenzati di fattori psicologici, sociali e culturali. Se si accetta l'ipotesi che gli investitori agiscano in modo del tutto razionale, si potrebbe concludere che la strategia più idonea potrebbe essere adottare un approccio di gestione degli investimenti passiva. In questo contesto, si presupporrebbe che i mercati siano efficienti, riflettendo accuratamente tutte le informazioni disponibili, e che cercare di battere il mercato attraverso la selezione attiva di titoli potrebbe risultare difficile, se non impossibile.

Tuttavia, se si riconosce la possibilità che gli investitori possano deviare dalla razionalità, questa consapevolezza giustifica l'importanza della gestione attiva. Questo approccio mira a capitalizzare sulle inefficienze di mercato e sulle irrazionalità degli investitori, sfruttando le opportunità che emergono quando i prezzi degli asset non riflettono completamente le informazioni disponibili o quando gli investitori agiscono in modo non completamente razionale.

Negli ultimi decenni, l'assunto di razionalità è stato contestato attraverso studi comportamentali, che evidenziano deviazioni umane dalla pura razionalità. Questi studi hanno dimostrato che gli esseri umani spesso prendono decisioni in modo non razionale, influenzati da emozioni, pregiudizi cognitivi e irrazionalità sistemica. Gli studi comportamentali hanno dimostrato che gli esseri umani sono soggetti a bias cognitivi, ovvero a distorsioni nel processo decisionale. Ad esempio, la paura può portare gli investitori a prendere decisioni avventate, mentre l'ottimismo può portare gli investitori a sovrastimare le proprie capacità. Infine, gli studi comportamentali hanno dimostrato che l'irrazionalità può essere sistemica, ovvero può diffondersi tra gli investitori e influenzare il comportamento di mercato. Ad

esempio, le bolle speculative possono essere alimentate da un processo di contagio psicologico, in cui gli investitori comprano un asset a causa della convinzione che altri lo faranno. La crescente attenzione alla finanza comportamentale indica un cambio di paradigma, spingendo verso una visione più realistica del comportamento degli investitori. Thaler sostiene che l'assunto di razionalità è troppo semplicistico per spiegare il comportamento umano reale, infatti, l'uomo economico è un essere astratto che non esiste nella realtà. Il comportamento umano è influenzato da una serie di fattori, tra cui le emozioni, le convinzioni e le esperienze. I modelli economici tradizionali che assumono che gli esseri umani siano razionali e che agiscano per massimizzare il proprio benessere economico sono troppo semplicistici per spiegare il comportamento umano reale (Thaler, 2008).

1.1.2 La teoria dell'utilità attesa

Secondo la teoria dell'utilità attesa le persone razionali scelgono l'opzione che porta al risultato più vantaggioso, dove il vantaggio è misurato in termini di utilità. Gli economisti Neumann e Morgenstern nel 1944 hanno sviluppato la teoria dell'utilità attesa evidenziando "La teoria dell'utilità, che è il fondamento della nostra teoria del comportamento razionale sotto il rischio, è essa stessa un ramo della matematica. Si basa sull'assunto che a ogni risultato di un atto corrisponde un valore numerico, chiamato sua utilità, che misura la soddisfazione che l'individuo ricava da quel risultato". Prima di procedere al calcolo della funzione di utilità, è essenziale considerare la distinzione tra rischio e incertezza, concetto introdotto per la prima volta dall'economista (Knight, 1921). In questa distinzione, il rischio si manifesta in situazioni in cui le probabilità associate a possibili risultati sono conosciute, mentre l'incertezza si presenta quando tali probabilità rimangono sconosciute. Nella quale il rischio si riferisce a una situazione in cui le probabilità di possibili risultati sono note, mentre l'incertezza si riferisce a una situazione in cui le probabilità di possibili risultati sono sconosciute.

In una situazione di rischio, un individuo razionale può prendere la decisione che massimizza la sua utilità calcolando l'utilità attesa di ciascuna opzione. L'utilità attesa può essere compresa come una media ponderata delle utilità potenziali, in cui i pesi sono rappresentati dalle probabilità associate ai vari risultati possibili.

In una situazione di incertezza, invece, un individuo razionale non può calcolare l'utilità attesa di ciascuna opzione. Questo perché le probabilità dei possibili risultati sono sconosciute.

La funzione di utilità è una funzione matematica che consente di misurare l'utilità che un individuo associa a diversi risultati. Una volta che si conosce la funzione di utilità di un individuo, è possibile identificare l'azione migliore che l'individuo può intraprendere in una situazione di incertezza. L'azione migliore è quella che porta alla massima utilità attesa.

Per esempio, nel caso in cui un individuo debba decidere tra due azioni, A e B, con probabilità diverse di generare risultati distinti, la scelta ottimale sarebbe rappresentata dall'azione che offre la massima utilità attesa. Le fondamenta matematiche di questa teoria presuppongono che l'utilità sia una funzione monotonicamente crescente della ricchezza e che sia anche concava, indicando che un aumento della ricchezza ha un impatto proporzionalmente minore sull'utilità quando ci si trova già in una condizione di elevata ricchezza. Inoltre, la funzione di utilità permette di analizzare i vari comportamenti di un individuo in relazione alla sua tolleranza al rischio.

Al contrario, un individuo che è propenso al rischio potrebbe essere disposto a correre un rischio per perseguire un guadagno più elevato. Questo perché l'utilità di un risultato incerto potrebbe risultare superiore all'utilità di un risultato certo, anche se entrambi hanno la stessa utilità attesa.

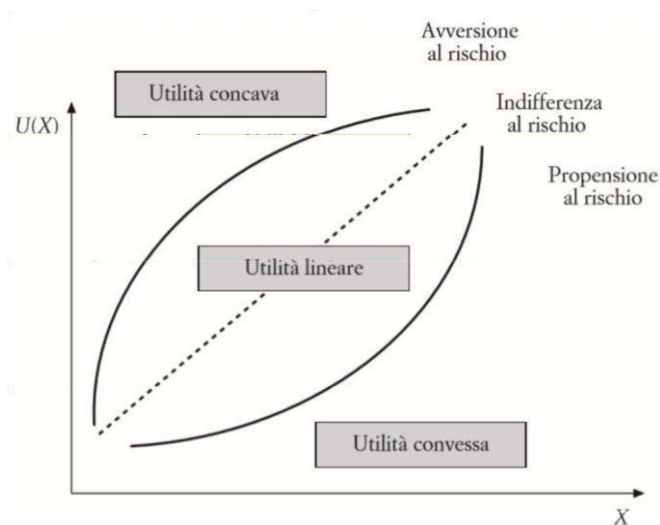


Figura 1 La funzione di utilità secondo la Teoria dell'utilità attesa
 Fonte: Alemanni, Brighetti, Lucarelli [2012]

Uno dei principali limiti della teoria è rappresentato dal presupposto che gli individui siano in grado di valutare accuratamente le probabilità associate ai possibili risultati. Tuttavia, ricerche hanno evidenziato che gli individui tendono spesso a sovrastimare o sottostimare tali probabilità. Inoltre, un altro svantaggio della teoria dell'utilità attesa emerge dalla sua presupposizione di una funzione di utilità lineare negli individui, anche se diversi studi hanno rivelato che la funzione di utilità di molti individui è in realtà non lineare.

In particolare, due paradossi hanno messo in discussione la teoria dell'utilità attesa:

- Il paradosso di Allais (1953): il paradosso di Allais dimostra che gli individui spesso non sono disposti a correre lo stesso rischio in situazioni simili. Ad esempio, un individuo potrebbe essere disposto a pagare 200 euro per avere una probabilità del 50% di vincere 1000 euro, ma non sarebbe disposto a pagare 500 euro per avere una probabilità del 75% di vincere 1000 euro.

- Il paradosso di Ellsberg (1961): il paradosso di Ellsberg dimostra che gli individui spesso sono disposti a pagare di più per un'opzione che ha una probabilità incerta rispetto a un'opzione che ha una probabilità nota. Ad esempio, un individuo potrebbe essere disposto a pagare di più per un'opzione che gli offre una probabilità del 50% di vincere 1000 euro che per un'opzione che gli offre una probabilità certa del 50% di vincere 500 euro.

Questi paradossi hanno stimolato la ricerca di alternative alla teoria dell'utilità attesa. Una delle teorie alternative più rilevanti è la "razionalità limitata", sviluppata da (Simon, 1955) il quale sosteneva che gli individui non sono in grado di calcolare l'utilità attesa per tutte le possibili opzioni. Di conseguenza, le decisioni sono prese attraverso l'impiego di scorciatoie cognitive e guidate dalle emozioni.

1.1.3 La teoria dei mercati efficienti

In aggiunta alla teoria dell'utilità attesa, l'ipotesi dei mercati efficienti (EMH) è considerata uno dei pilastri delle teorie finanziarie classiche. Proposta da Fama nel 1970, questa teoria si basa sul concetto di "mercato efficiente", descrivendo un ambiente finanziario in cui numerosi operatori agiscono in modo razionale, con l'obiettivo di massimizzare il profitto. Questi partecipanti cercano di prevedere i futuri valori di mercato dei loro titoli, basandosi su informazioni accessibili a tutti gli investitori in ogni momento.

Fama ha delineato tre forme di efficienza dei mercati finanziari:

1. Efficienza debole: I prezzi delle attività finanziarie riflettono tutte le informazioni disponibili al pubblico, tra cui i dati storici dei prezzi. In questa prospettiva, gli operatori di mercato non possono ottenere profitti consistenti utilizzando informazioni passate, poiché tali informazioni sono già incorporate nei prezzi correnti.

2. Efficienza semi-forte: I prezzi delle attività finanziarie incorporano tutte le informazioni pubbliche, che includono sia i dati storici dei prezzi che le comunicazioni pubbliche delle società. In questa fase, l'ipotesi sostiene che gli operatori non possono ottenere profitti consistenti nemmeno con l'utilizzo di informazioni pubbliche, poiché queste sono già riflesse nei prezzi di mercato.
3. Efficienza forte: Questa forma sostiene che i prezzi delle attività finanziarie incorporano tutte le informazioni disponibili, inclusi i dati di natura privata. In altre parole, anche le informazioni non pubbliche o riservate sono già riflesse nei prezzi di mercato. Secondo questa visione, nessun operatore di mercato può ottenere profitti consistenti utilizzando qualsiasi tipo di informazione, poiché il mercato è considerato completamente informato su ogni aspetto rilevante.

Secondo l'ipotesi dei mercati efficienti, si ipotizza che i mercati finanziari siano strutturati in modo tale che coloro che non hanno un accesso sistematico alle informazioni subiranno perdite e, di conseguenza, saranno gradualmente esclusi dal mercato finanziario. Questo concetto è spesso indicato come "darwinismo finanziario" (Shiller, 1999). L'ipotesi dei mercati efficienti sostiene che in un mercato finanziario ben organizzato, nessun individuo può ottenere profitti in modo coerente e che deviazioni dalla razionalità sono accettabili solo temporaneamente. Le variabili psicologiche sono considerate di impatto limitato, poiché influenzerebbero gli individui solo in modo temporaneo, portandoli eventualmente a lasciare il mercato finanziario.

Dal punto di vista teorico, l'EMH si fonda su tre argomentazioni principali. In primo luogo, si presume che gli investitori siano razionali e valutino i titoli in modo coerente e razionale. In secondo luogo, anche ammettendo l'irrazionalità di alcuni investitori, si ritiene che i loro scambi siano casuali e si compensino reciprocamente

senza influire sui prezzi dei titoli. Infine, gli investitori irrazionali, se presenti, incontrano gli arbitraggisti razionali nel mercato, i quali eliminano la loro influenza sui prezzi.

La razionalità è un elemento chiave in questa prospettiva, e inizialmente, molte discipline sostenevano l'idea di una razionalità pura senza considerare l'aspetto emotivo. Tuttavia, la finanza comportamentale ha evidenziato l'importanza dell'aspetto emotivo nel processo decisionale.

L'EMH afferma che gli investitori razionali incorporano immediatamente tutte le nuove informazioni nei prezzi dei titoli, seguendo la legge di Bayes e rispettando la teoria dell'utilità attesa. Si presume che i prezzi dei titoli si comportino come passeggiate casuali, riflettendo l'andamento casuale delle informazioni.

L'arbitraggio gioca un ruolo centrale nell'EMH, poiché gli investitori razionali cercano di sfruttare le discrepanze di prezzo tra mercati, contribuendo così all'efficienza del mercato finanziario. Tuttavia, alcune critiche hanno messo in discussione l'assunzione di un arbitraggio senza rischio in tutte le circostanze.

Gli aspetti empirici dell'EMH mettono in evidenza l'importanza delle notizie nel contesto dei mercati finanziari. Si sostiene che le informazioni abbiano un impatto immediato e accurato sui prezzi dei titoli, e la teoria classifica l'efficienza del mercato in forma forte, semi-forte e debole in base al tipo di informazioni che il mercato è in grado di incorporare.

Nonostante la sua dominanza per circa trent'anni, l'EMH ha incontrato critiche significative. Alcuni studiosi sostengono che è difficile sostenere la piena razionalità degli investitori, citando fenomeni come il "noise trading" (Campbell, 1988). Altri aspetti critici includono la presenza di professionisti delle istituzioni finanziarie nei mercati e la contestazione del concetto di arbitraggio senza rischio in tutte le situazioni.

Le anomalie di mercato, come l'eccesso di volume delle transazioni, le eccezioni al random walk e la stagionalità delle quotazioni, hanno sollevato dubbi sull'adeguatezza dell'EMH nel descrivere la realtà dei mercati finanziari. Queste anomalie, unite ad altri fenomeni come la regressione alla media e l'iperreattività, hanno aperto la strada alla finanza comportamentale, un nuovo approccio che tiene conto degli aspetti psicologici e comportamentali degli investitori nel processo decisionale finanziario.

1.2 Finanza Comportamentale

La finanza comportamentale è una disciplina che studia il comportamento umano nei mercati finanziari. Essa si basa sul presupposto che gli esseri umani non sono sempre razionali nelle loro decisioni economiche, ma sono invece influenzati da una serie di fattori psicologici, come le emozioni, le convinzioni e le distorsioni cognitive. Questa disciplina ha cominciato a svilupparsi in modo significativo, grazie ai lavori di Kahneman e Tversky, infatti, per loro “gli individui non sono creature razionali che cercano di massimizzare il profitto. Sono esseri umani soggetti a pregiudizi e irrazionalità”.

È fondamentale sottolineare la differenza tra la teoria classica, che assume una prospettiva normativa e prescrive un insieme di regole per massimizzare l'utilità attesa, e la finanza comportamentale, che adotta un approccio descrittivo. La finanza comportamentale considera i limiti cognitivi degli individui e valuta gli effetti delle decisioni, tenendo conto degli errori commessi.

Nel 2015, l'economista Thaler ha sviluppato una serie di teorie che hanno contribuito a comprendere il comportamento umano nelle scelte economiche. Una teoria importante è stata “la teoria dell'autocontrollo” egli sostiene che gli individui sono limitati nella loro capacità di trattenere gli istinti. In altre parole, gli individui sono spesso soggetti a un conflitto tra i loro obiettivi a lungo termine e i loro desideri a breve termine. Questo conflitto può portare a decisioni non ottimali, come ad

esempio scegliere di mangiare un dolce al posto di una frutta, anche se si è consapevoli che è meglio mangiare frutta. In più Thaler ha introdotto il “concetto di nudging” un approccio che, senza privare di libertà, spinge gli individui a compiere scelte più razionali. Effettivamente, il nudging rappresenta un approccio per assistere le persone nella presa di decisioni più favorevoli senza imporre loro scelte. Costituisce un mezzo per rendere l’ambiente più propenso a facilitare scelte orientate al bene per coloro che desiderano agire in modo corretto.

1.2.1 Le euristiche

L’approccio della finanza comportamentale, caratterizzato da una componente empirica e sperimentale, presenta una stretta interconnessione con la psicologia delle decisioni. Questo si traduce nell’osservazione di strategie sistematiche adottate dalle persone nella gestione delle informazioni, sia in contesti decisionali caratterizzati da incertezza o mancanza di dati, sia nella selezione di informazioni considerate rilevanti in situazioni ad alto tasso informativo.

Quando gli individui si trovano a prendere decisioni in contesti incerti o poco definiti, soprattutto quando devono affrontare un ampio flusso di informazioni, emergono delle sfide. In questi momenti, il nostro cervello cerca vie più rapide per rendere più efficiente il processo decisionale. Le “euristiche,” come percorsi più brevi, diventano un modo per gestire rapidamente le informazioni disponibili, spesso facendo affidamento su intuizioni automatiche invece di sottoporsi a un’analisi dettagliata dei dati esterni.

Questa prospettiva si allinea con l’idea di limitata razionalità proposta da Simon. Tuttavia, è cruciale sottolineare che l’applicazione di euristiche alle decisioni finanziarie è stata criticata, poiché richiede una base scientifica e tecnica solida. L’utilizzo di tali strategie comporta un’elevata probabilità di errori, soprattutto in contesti finanziari.

Kahneman e Tversky, nel 1974, hanno sviluppato e analizzato le principali euristiche, tra cui la “euristica della rappresentatività” che si basa sulla formazione di percezioni attraverso stereotipi derivanti da eventi passati. Un esempio paradigmatico illustrato da Kahneman e Tversky riguarda la valutazione di un uomo descritto come “tranquillo, ben disposto, ordinato, attento ai dettagli e molto riservato.” Le persone, in questo contesto, potrebbero inclinarsi a giudicare che l’uomo sia un bibliotecario, associando le caratteristiche attribuite all’immagine stereotipata di questa professione. È tuttavia fondamentale comprendere che questa valutazione può riflettere un bias cognitivo e non implicare necessariamente che l’uomo in questione sia effettivamente un bibliotecario (Kahneman & Tversky, 1973).

Un’altra euristica rilevante è la “euristica della disponibilità,” dove la percezione della probabilità di un evento è influenzata dalla facilità con cui le informazioni relative a quell’evento vengono richiamate nella mente. Ad esempio, un evento recente potrebbe essere erroneamente considerato più probabile rispetto a uno non osservato da tempo, con le informazioni riportate dai media che possono influenzare ulteriormente questa percezione.

La “euristica dell’ancoraggio” è un’altra strategia, dove le decisioni sono influenzate da informazioni distorte iniziali, o ancoraggi. Un esempio nel contesto finanziario è quando un investitore fissa un prezzo di acquisto per un titolo azionario, il quale può limitare la valutazione successiva dei guadagni e delle perdite.

Nella vita quotidiana, evitare completamente questi errori può risultare difficile, poiché mettere in discussione ogni pensiero o decisione può essere complesso. Tuttavia, è possibile cercare di minimizzare gli errori acquisendo il maggior numero di informazioni possibili prima di prendere una decisione, cercando di bilanciare l’efficienza decisionale con l’accuratezza informativa.

1.2.2 Bias emozionali

Il termine “bias” è comunemente tradotto in italiano come “errore”, sebbene la sua traduzione più precisa sia “pregiudizio”, indicando un’opinione preconcepita capace di condurre a giudizi distorti o ad atteggiamenti ingiusti. Il bias rappresenta una distorsione nella valutazione di un concetto, con il potenziale di influenzare idee o comportamenti, inducendo l’agente economico a commettere errori nel processo decisionale.

I bias emotivi sono strettamente legati alle euristiche e rappresentano una componente dei bias cognitivi. Le euristiche, come descritte in precedenza, sono regole approssimative e veloci che semplificano il pensiero. Tuttavia, queste scorciatoie mentali possono essere influenzate da fattori emotivi, portando a bias emotivi. Gli esseri umani sono esseri emotivi, e le emozioni possono avere un impatto significativo sulle loro decisioni, anche sulle decisioni finanziarie. Essi possono avere un impatto negativo sulle decisioni di investimento, portando a scelte errate che possono costare denaro agli investitori.

Nel presente testo, saranno esaminati i bias più rilevanti nell’ambito finanziario, concentrandosi in particolare su quelli che esercitano una maggiore influenza sul processo decisionale degli investitori tra cui:

- **Paura del rischio:** La paura del rischio è come un’ombra che si insinua nel processo decisionale degli investitori, proiettando un timore persistente di conseguenze negative. L’esperienza passata agisce come un faro che avverte dei pericoli imminenti, spingendo a prendere decisioni che mirano a proteggere il patrimonio piuttosto che a cercare opportunità di crescita. Questo timore può risultare particolarmente evidente quando il mercato è caratterizzato da incertezza o turbolenza. L’investitore che ha registrato perdite in passato potrebbe sentirsi incline a mantenere una sorta di stabilità cercando di eludere il rischio a ogni costo. L’esperienza passata agisce come

un faro che avverte dei pericoli imminenti, spingendo a prendere decisioni che mirano a proteggere il patrimonio piuttosto che a cercare opportunità di crescita. Questo timore può risultare particolarmente evidente quando il mercato è caratterizzato da incertezza o turbolenza. Un esempio concreto di come questa apprensione possa influenzare le decisioni di investimento è rappresentato da uno speculatore che ha registrato perdite in una transazione precedente. Tale esperienza negativa potrebbe indurre l'investitore a vendere le sue azioni, anche se queste presentano ancora un potenziale di crescita. Facendo riferimento a (Kahneman, 2011) nella quale evidenzia "gli investitori possono essere inclini a evitare il rischio in modo eccessivo, anche quando è opportuno assumerlo. Questo può essere dovuto a una serie di fattori, tra cui la paura di perdere denaro, la mancanza di fiducia nelle proprie capacità di investimento o la preferenza per un'esistenza più sicura." Così emerge chiaramente come le emozioni, soprattutto la paura, possano condizionare le decisioni degli investitori, spingendoli a compiere scelte che potrebbero non risultare completamente razionali dal punto di vista finanziario.

- Aversione alla perdita: L'avversione alla perdita riflette la tendenza umana a percepire il disagio derivante dalla perdita di una somma di denaro come più intenso rispetto al piacere associato al guadagno della stessa quantità. In generale, le persone attribuiscono un'importanza maggiore alle perdite, in misura di circa due volte superiore rispetto ai guadagni. L'avversione alla perdita certa si concretizza quando gli individui manifestano una propensione a intraprendere rischi più elevati nel tentativo di recuperare una perdita precedente. A titolo esemplificativo, un individuo potrebbe essere incline a esporre un capitale di 100 euro per guadagnare 10, ma potrebbe esitare nel rischiare 10 euro per conseguire un guadagno di 1. In accordo

con (Thaler, 2015), questa inclinazione dell'essere umano a essere più sensibile alle perdite che ai guadagni sottolinea che siamo maggiormente propensi a evitare perdite piuttosto che perseguire guadagni potenziali, nonostante le probabilità siano equivalenti. Tale propensione può indurre gli investitori a prendere decisioni di investimento che potrebbero risultare non ottimali dal punto di vista finanziario.

- Euforia e ottimismo eccessivo: L'euforia e l'ottimismo eccessivo possono distorcere la percezione del rischio, spingendo a prendere decisioni basate su aspettative irrealistiche di rendimento. A titolo di esempio, considera uno speculatore che si entusiasma per una recente innovazione tecnologica. In questo scenario, l'investitore potrebbe essere più incline ad acquistare azioni di un'azienda operante nel settore, anche se tale impresa non ha ancora dimostrato di essere redditizia. Anche qui facciamo un riferimento (Shafir, 2013) che evidenzia “gli esseri umani sono inclini all'euforia e all'ottimismo eccessivo, soprattutto durante i periodi di boom economico. Questo può portare gli investitori a sovrastimare il valore degli asset e a prendere decisioni di investimento che non sono sostenibili nel lungo periodo.” In sostanza, l'euforia può portare a una visione distorta della realtà finanziaria, influenzando negativamente le decisioni di investimento.
- Panic selling: Il panic selling riflette la natura umana di reagire istintivamente di fronte a situazioni di incertezza o stress finanziario. La paura di perdere ulteriormente denaro, la mancanza di fiducia nel mercato e l'influenza dei media che amplificano gli aspetti negativi possono alimentare questa reazione impulsiva. Durante momenti di turbolenza, gli investitori potrebbero sentirsi spinti a vendere i loro asset in un frenetico tentativo di preservare ciò che resta del loro patrimonio. Questo comportamento, tuttavia, potrebbe condurre a cessioni sottostimate e a

perdite che potrebbero essere evitate con un approccio più tranquillo e razionale. A titolo di esempio, considera un investitore che decide di disfarsi delle sue azioni in seguito a una significativa diminuzione del mercato. In questa circostanza, l'investitore potrebbe sentirsi sopraffatto dalla preoccupazione di ulteriori perdite e potrebbe liquidare le sue azioni a un prezzo inferiore al loro valore reale. Come disse (Ariely, 2008) “gli esseri umani sono inclini al panic selling, ovvero alla vendita impulsiva di asset durante periodi di paura o turbolenza di mercato. Questo può essere dovuto a una serie di fattori, tra cui la paura di perdere ancora più denaro, la mancanza di fiducia nel mercato o la pressione dei media.”

- Overreaction e underreaction: Le reazioni eccessive e insufficienti agli eventi, note come overreaction e underreaction, sono comportamenti che possono influenzare notevolmente i movimenti dei prezzi degli asset. Un esempio pratico può riguardare un investitore che, a seguito di notizie particolarmente positive o negative, reagisce in modo eccessivo o insufficiente rispetto alle informazioni disponibili. (Thaler, 2008) spiega che “gli esseri umani sono inclini a reagire in modo eccessivo o insufficiente a informazioni rilevanti. Questo può portare a movimenti estremi nei prezzi degli asset, che possono essere controproducenti per gli investitori”.
- Paura del rimpianto: è uno dei bias più comuni, poiché gli individui sono spesso condizionati dalla paura del rimpianto, ossia la propensione ad evitare decisioni che potrebbero suscitare rimpianto emotivo in futuro. Questo aspetto può manifestarsi anche nelle scelte degli investitori. Ad esempio, un investitore potrebbe esitare nell'investire in azioni di una startup innovativa, temendo che, in caso di fallimento, possa provare rimpianto per non aver optato per un investimento più sicuro. (Shafir, 2013) evidenzia che “gli esseri umani sono inclini alla paura del rimpianto, ovvero

alla paura di fare scelte che potrebbero causare rimpianto emotivo in futuro. Questo può portare gli investitori a prendere decisioni conservatrici, anche quando è opportuno essere più aggressivi.”

- Omission bias: Questo bias si manifesta quando gli individui attribuiscono meno peso o ignorano completamente le azioni di omissione rispetto alle azioni di commissione, anche se entrambe possono avere impatti rilevanti. Un investitore che, spinto dal bias di omissione, tende a trascurare opportunità di investimento perché evita attivamente il rischio, temendo le possibili conseguenze negative. Questo comportamento può portare a una perdita di occasioni di guadagno e a una diversificazione insufficiente del portafoglio.
- La dissonanza cognitiva è quel conflitto interiore che gli investitori vivono quando si trovano di fronte a prove evidenti che una loro convinzione è errata. Questo stato di tensione mentale spinge gli individui a cercare di ridurre la sensazione spiacevole di incoerenza tra ciò che credono e ciò che è oggettivamente verificabile. In molti casi, per evitare questo disagio, gli investitori possono adottare comportamenti irrazionali come ignorare nuove informazioni o sviluppare argomentazioni contorte per giustificare le loro opinioni preesistenti. La dissonanza cognitiva può portare a una resistenza al cambiamento e a una tendenza a difendere strenuamente le proprie opinioni, anche quando la realtà indica il contrario.
- L'effetto house money si manifesta quando gli individui attribuiscono un valore più elevato a un bene che possiedono rispetto al suo valore di mercato o al costo opportunità associato a un'eventuale vendita. Questo comportamento è spesso guidato dal legame emotivo o psicologico con il bene, e può influenzare le decisioni di vendita. Per esempio, considera un investitore che possiede azioni di un'azienda da lungo tempo. Anche se il

valore di mercato delle azioni è diminuito, l'investitore potrebbe continuare a percepire un valore più elevato basato sul legame emotivo con l'investimento a lungo termine. Questo potrebbe portare a ritardi nell'effettuare una vendita anche quando sarebbe razionale farlo per evitare ulteriori perdite.

Per affrontare l'impatto delle influenze emotive, è cruciale sviluppare una consapevolezza di tali bias, adottare approcci più razionali nel prendere decisioni e considerare dati oggettivi insieme ad analisi dettagliate. L'educazione finanziaria e la consulenza svolgono un ruolo chiave nel potenziare la consapevolezza e favorire scelte più ponderate. I bias emozionali sono parte integrante dell'esperienza degli investitori, e riconoscendoli, è possibile umanizzare il processo decisionale. Capire questi elementi e adottare misure per mitigarne l'effetto consente agli investitori di migliorare le probabilità di prendere decisioni di investimento più informate e redditizie.

1.2.3 Bias cognitivi

I bias cognitivi sono deviazioni sistematiche nel processo di pensiero umano, spesso influenzati da esperienze personali, convinzioni, e limiti nella nostra attenzione e memoria. Questi errori di giudizio possono influire significativamente sulle decisioni finanziarie degli investitori. Vediamoli in dettaglio:

- **Overconfidence:** L'overconfidence è come un compagno di viaggio ingannevole nel mondo degli investimenti. È quella voce interna che, a volte, ci fa sentire invincibili, inducendoci a credere di poter prevedere il futuro finanziario con una certezza quasi magica. Tuttavia, questo bias può condurre a decisioni finanziarie discutibili e a risultati deludenti. La fiducia eccessiva potrebbe spingere verso investimenti ad alto rischio, alimentando la convinzione di essere costantemente un passo avanti. Il pericolo sorge quando il mercato segue una direzione inattesa, trasformando

l'overconfidence in una dolorosa realtà di perdite finanziarie. Gli investitori spesso cadono nella trappola dell'overconfidence dopo periodi di successo passato. Un periodo di guadagni può generare una convinzione illusoria nelle proprie capacità di prevedere il mercato, portando a una sottovalutazione dei rischi e a decisioni basate più sull'euforia che sulla razionalità.

- **Confirmation bias:** La tendenza a cercare, interpretare e ricordare informazioni in modo selettivo al fine di confermare le proprie convinzioni preesistenti è nota come confirmation bias. Questo comportamento può essere paragonato a un investitore che legge notizie finanziarie. Se queste notizie supportassero la sua convinzione su un determinato titolo, potrebbe considerarle con grande attenzione, attribuendo loro un peso significativo. Tuttavia, se la stessa fonte presenta informazioni contrarie, potrebbe ignorarle o sminuirle, mantenendo saldamente le sue convinzioni iniziali. Il confirmation bias può creare un ambiente distorto, dove gli investitori vedono ciò che vogliono vedere, piuttosto che cogliere una visione oggettiva della situazione di mercato. Questo può portare a decisioni di investimento basate su presupposti che non riflettono la realtà, con potenziali impatti negativi sui rendimenti. Come evidenziato da Kahneman nel 2011, “le persone hanno la tendenza a cercare, interpretare e ricordare informazioni in modo selettivo al fine di confermare le proprie convinzioni preesistenti. Questo atteggiamento può spingere gli investitori a prendere decisioni che sono allineate alle loro credenze, anche se queste sono infondate.”
- **L'illusione del controllo:** La propensione a trascurare l'importanza del caso e a sovrastimare l'abilità personale è un aspetto comune del comportamento umano che può avere un impatto significativo sulle decisioni finanziarie. Questo bias indica una tendenza a sottovalutare il contributo del caso o delle

circostanze casuali nelle situazioni, attribuendo invece il successo o il fallimento in gran parte alle proprie capacità individuali. Per esempio, un investitore potrebbe attribuire il successo di una serie di operazioni di mercato alla propria abilità nel prendere decisioni finanziarie. Questa prospettiva potrebbe spingere l'investitore a essere più propenso ad assumere rischi elevati in futuro, erroneamente convinto che la sua competenza sia il principale determinante del successo. In alternativa, nel caso di guadagni, questa inclinazione potrebbe spingere l'individuo a cercare ulteriori opportunità di investimento, convinto che la sua abilità personale sia la chiave del successo continuato. Tale comportamento potrebbe portare a una maggiore assunzione di rischi senza una valutazione completa della variabilità del mercato o degli elementi casuali che possono influenzare i risultati finanziari. Come disse (Kahneman, 2011) “gli esseri umani sono nati con un forte desiderio di controllo. Vogliamo credere che siamo in grado di controllare gli eventi della nostra vita, anche quando non è possibile.”

- L'illusione della verità è un comportamento comune in cui gli individui tendono a ritenere vere informazioni che sono facili da comprendere. Questo bias può influenzare il processo decisionale, poiché le persone potrebbero attribuire maggiore importanza o credibilità a informazioni semplici da elaborare, trascurando quelle più complesse o difficili da comprendere. Per illustrare questo fenomeno, immaginiamo un investitore che valuta diverse opzioni di investimento. Se alcune informazioni sono presentate in modo chiaro e semplice, l'investitore potrebbe inclinare la sua preferenza verso quelle opzioni, anche se alternative più complesse potrebbero offrire vantaggi superiori. Questo bias può portare a decisioni finanziarie basate

sulla facilità di comprensione piuttosto che sulla valutazione accurata delle opportunità.

- L'effetto halo è una tendenza comune in cui gli individui estendono gli aspetti positivi di una situazione a tutta la situazione, sottovalutando gli aspetti negativi. Questo bias può influenzare le decisioni finanziarie in quanto le persone potrebbero concentrarsi eccessivamente su un singolo aspetto positivo di un investimento, ignorando i potenziali rischi o svantaggi associati. Consideriamo un investitore che valuta un'azienda sulla base delle sue recenti buone prestazioni finanziarie. A causa dell'effetto halo, l'investitore potrebbe essere incline a considerare l'intera situazione aziendale in modo positivo, trascurando di esaminare criticamente altri fattori come la stabilità del settore o le minacce future. Questo comportamento può portare a decisioni finanziarie basate su una visione distorta e incompleta della realtà.
- Il gamblers's fallacy è un errore di pensiero in cui gli individui tendono a credere che la probabilità di un certo evento aumenti perché non si è verificato per un certo periodo di tempo. (Thaler, 2015) "un esempio comune è quello dei giocatori alla roulette che scommettono su numeri che non sono usciti per un po' di tempo, credendo erroneamente che ora siano più propensi a uscire". Questo modo di pensare può anche influenzare le decisioni di investimento. Ad esempio, gli investitori potrebbero continuare a mantenere un titolo in portafoglio solo perché ha registrato una crescita costante per un periodo prolungato. La convinzione potrebbe essere che il titolo debba continuare a crescere in modo sostenuto, ignorando la possibilità di una variazione nei pattern di crescita.
- L'illusione della conoscenza è un fenomeno in cui la presenza di un'elevata quantità di informazioni può illudere l'investitore di avere una

comprensione più approfondita di un fenomeno rispetto a quanto sia effettivamente il caso. In altre parole, più informazioni non sempre si traducono in decisioni migliori. Immagina di essere di fronte a un vasto insieme di dati finanziari, report aziendali, notizie di mercato e analisi di esperti. Anche avendo accesso a tutte queste informazioni, l'investitore potrebbe erroneamente ritenere di possedere una conoscenza completa e dettagliata dei fattori che incidono su un investimento. In realtà, la gestione efficace delle informazioni richiede non solo l'accesso a dati di qualità, ma anche la capacità di selezionare, interpretare e sintetizzare queste informazioni in modo accurato.

- Glittering effect si verifica quando gli investitori concentrano le proprie scelte sugli strumenti finanziari che sono ampiamente coperti dai media o che, per varie ragioni al di fuori dei fondamentali, attirano l'attenzione dell'investitore. In sostanza, la popolarità o la visibilità di un'attività finanziaria può influenzare eccessivamente le decisioni di investimento. Immaginiamo un titolo azionario che, per qualche motivo di risonanza mediatica, riceva molta attenzione dai giornali finanziari, dai canali televisivi e dai social media. Gli investitori potrebbero essere inclini a considerare questo titolo in modo più favorevole rispetto ad altri, anche se i suoi fondamentali non giustificano necessariamente tale attenzione. L'effetto di moda può indurre gli investitori a seguire le tendenze di mercato e le opinioni diffuse, anziché fondare le loro decisioni su un'analisi accurata dei fondamentali dell'attività finanziaria. Ciò può comportare rischi, poiché la popolarità di un titolo non sempre riflette la sua solidità intrinseca o le sue prospettive a lungo termine.
- L'home bias è il tendere degli investitori a privilegiare strumenti o prodotti finanziari emessi da aziende nazionali, principalmente a causa della

familiarità derivante dalla collocazione geografica dell'impresa. In altre parole, gli investitori sono inclini a considerare tali investimenti come migliori e meno rischiosi rispetto a quelli provenienti da altri luoghi, basandosi sulla familiarità con le aziende locali. Questo atteggiamento può essere alimentato da un senso di comfort e sicurezza associato alla conoscenza delle dinamiche economiche e culturali locali.

Oltre a questi influssi cognitivi ed emotivi, si verificano anche influenze sociali, che costituiscono un fenomeno in cui gli individui plasmano il proprio comportamento in base alle aspettative e ai giudizi della comunità a cui appartengono. In questo contesto, le persone agiscono non necessariamente in accordo con le proprie convinzioni, ma piuttosto in risposta alle percezioni degli altri. Tale atteggiamento può derivare dalla paura di essere giudicati o dal desiderio di ottenere approvazione a livello sociale. In contesti decisionali caratterizzati da incertezza, l'influenza dei comportamenti e delle opinioni del gruppo assume una particolare rilevanza, esercitando una forte pressione sulle scelte individuali. In queste situazioni, le persone possono essere più propense a conformarsi alle norme sociali prevalenti o a seguire il consenso del gruppo, anche a discapito delle proprie convinzioni personali. Possono caratterizzare in due bias principali:

- L'availability cascade è un fenomeno che si verifica quando si attribuisce maggiore importanza o attenzione a idee o fatti in base alla loro frequente esposizione nelle conversazioni, abitudini o attraverso simboli riconoscibili. In pratica, quando un concetto o un'informazione diventa più visibile e discusso, si tende a sovrastimarne la sua rilevanza o veridicità. Questo bias cognitivo è alimentato dalla frequenza con cui un'idea o un argomento è ripetuto o reso disponibile nella sfera pubblica. In risposta a questa esposizione costante, le persone potrebbero essere indotte a percepire tale

informazione come più rilevante o importante di quanto effettivamente sia, anche senza una valutazione accurata della sua validità.

- L'effetto del falso consenso riflette la tendenza umana a presumere che gli altri condividano le stesse opinioni e prospettive. È come se le persone proiettassero il proprio modo di pensare sugli altri, dando per scontato un livello di accordo che potrebbe non essere presente. Questa percezione illusoria di consenso può portare a una sorta di distorsione, poiché la presunta concordia con gli altri potrebbe non essere supportata da evidenze statistiche reali.

1.3 Teoria del prospetto

Dopo aver esaminato gli impatti empirici che hanno reso discutibile la teoria dell'utilità attesa, Kahneman e Tversky introdussero la prospettiva teorica. Questa teoria si concentra principalmente sulle decisioni in situazioni rischiose, evidenziando come le persone modifichino il loro comportamento di fronte a tali contesti. Secondo questa prospettiva, le nostre valutazioni delle scelte non seguono un modello razionale, come proposto dalla teoria dell'utilità attesa. Piuttosto, utilizziamo una serie di shortcut mentali, chiamati bias cognitivi, per prendere decisioni. Il processo decisionale secondo la teoria del prospetto può essere suddiviso in due fasi (Kahneman e Tversky, 1979): l'editing e la valutazione. Nella fase di editing, riformuliamo il problema attraverso i nostri filtri mentali, influenzando la nostra percezione del rischio. Semplifichiamo i prospetti attraverso operazioni come codifica, combinazione, segregazione, cancellazione, semplificazione e identificazione di una prospettiva dominante.

- Codifica: Le persone valutano i risultati possibili rispetto a un punto di riferimento anziché in modo assoluto. Ad esempio, nella compravendita di titoli finanziari, il punto di riferimento potrebbe essere il prezzo di acquisto.

- **Combinazione:** Le probabilità di esiti simili possono essere combinate, semplificando la rappresentazione. Ad esempio, probabilità diverse di guadagni identici possono essere aggregate.
- **Segregazione:** Le componenti rischiose e non rischiose possono essere separate. Ad esempio, in un gioco, la fase di editing può separare una componente certa da una componente rischiosa.
- **Cancellazione:** Gli individui eliminano le componenti condivise dei problemi, alterando arbitrariamente i termini del problema. Ad esempio, eliminare la fase comune in un gioco a due fasi può influenzare significativamente le preferenze.
- **Semplificazione:** Le persone tendono ad arrotondare probabilità e valori degli esiti, distorcendo le stime oggettive. Questo può portare a una percezione distorta, soprattutto per probabilità molto basse o alte.
- **Rilevazione della dominanza:** Viene verificato ed eliminato l'effetto delle alternative dominate anziché considerarle tutte congiuntamente.

Terminata la fase di editing, gli individui procedono alla fase di valutazione e scelgono l'alternativa che offre il valore maggiore. Questo valore è determinato dalla funzione di valore che evidenzieremo nel paragrafo dopo.

La teoria del prospetto può essere applicata alla finanza per comprendere meglio il comportamento degli investitori. La teoria del prospetto può contribuire a chiarire, ad esempio, le ragioni alla base dell'avversione al rischio degli investitori, la loro sensibilità alle perdite e come siano influenzati dalla presentazione delle informazioni.

1.3.1 La funzione di valore

In questa fase, l'obiettivo è confrontare i prospetti una volta semplificati nella fase di editing. Per valutare con attenzione i risultati e le probabilità, le persone si

basano su due funzioni cruciali: la funzione che attribuisce valore e la funzione che pondera le diverse opzioni.

La funzione di valore, proposta da Kahneman e Tversky, è rappresentata graficamente da una curva concava per i guadagni e da una curva convessa per le perdite.

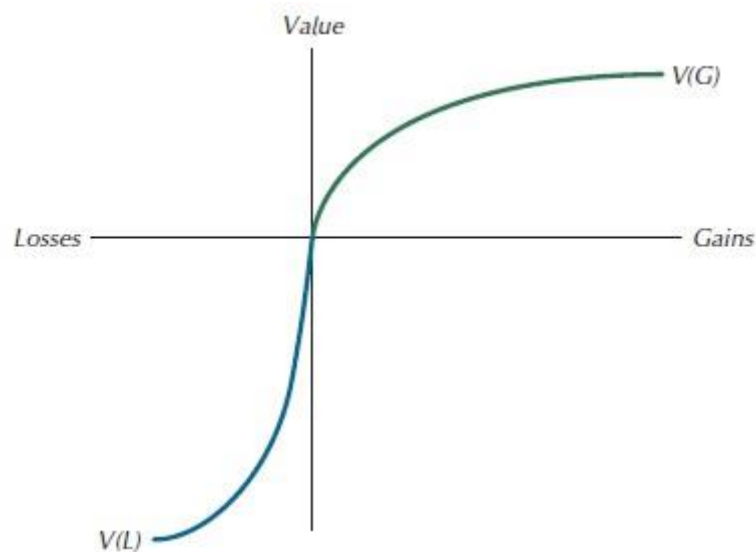


Figura 1: Funzione di valore

Fonte: Frank, 2009.

Il Grafico 1 espone in modo evidente la natura non lineare della funzione di valore, visualizzando la correlazione tra il livello di ricchezza e il grado di soddisfazione. “Nell’area dei guadagni, la relazione è decrescente, ovvero un aumento della ricchezza porta a un minore aumento della soddisfazione. Nell’area delle perdite, la relazione è crescente, ovvero un aumento della ricchezza porta a un maggiore aumento della soddisfazione. Questa differenza si spiega con l’avversione alle perdite. La curva di valore è anche influenzata dalla fissazione degli obiettivi” (Kahneman e Tversky, 1992). Individui con aspirazioni ambiziose potrebbero sperimentare una minore soddisfazione quando la loro ricchezza corrisponde esattamente al raggiungimento degli obiettivi prefissati, mentre coloro con obiettivi

più modesti tendono a trarre maggiore soddisfazione. Obiettivi più elevati risultano in una curva più accentuata, stimolando una motivazione più intensa per perseguire tali traguardi. Secondo la psicologia comportamentale, emerge che le persone sono più inclini a dedicarsi con maggiore impegno quando si avvicinano a un obiettivo raggiungibile, rispetto a quando si avvicinano a un obiettivo più elevato già conseguito.

La curva di valore suggerisce che gli individui non sono sempre avversi al rischio, ma possono essere disposti a correre rischi maggiori in determinate situazioni.

1.3.2 La funzione di ponderazione

La funzione di ponderazione si può pensare come a quanto attribuiamo di importanza alla probabilità di un evento quando valutiamo la desiderabilità complessiva di un prospetto. Questo modello cerca di delineare come percepiamo soggettivamente la probabilità, evidenziando una sensibilità che diminuisce con le variazioni nelle probabilità. Alcuni tratti distintivi di questo approccio sono stati identificati da Kahneman e Tversky nel 1979:

- Non è definita in modo preciso ai livelli estremi, riflettendo la nostra tendenza a comportarci in modo imprevedibile quando si tratta di probabilità molto basse o molto alte.
- Aumenta nelle regioni di incertezza, il che significa che anche piccoli cambiamenti nelle probabilità vicino a 0 o 1 possono avere effetti significativi nella nostra valutazione dei prospetti.
- Ha un'andatura che si appiattisce gradualmente, tranne nei punti estremi.
- Solitamente sovrastimiamo le probabilità basse e sottostimiamo le probabilità alte.
- Per ciascuna probabilità nell'intervallo tra 0 e 1, la somma dei pesi assegnati all'evento e al suo complemento è inferiore a 1. Questo indica che

attribuiamo un peso combinato inferiore agli eventi certi e ai loro complementi.

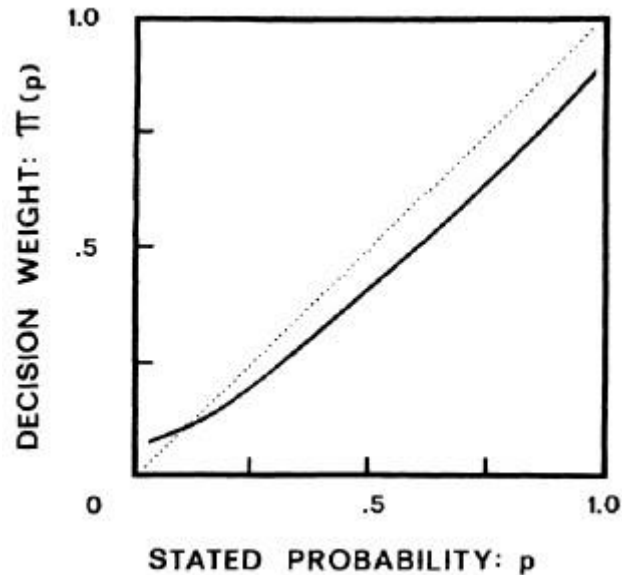


Figura 2: Funzione di ponderazione
Fonte: Kahneman e Tversky, 1979

La Figura 2 fornisce una rappresentazione visiva della funzione di ponderazione nella teoria del prospetto. La linea tratteggiata nel grafico corrisponde alla funzione lineare di probabilità secondo il modello classico, mentre la curva riflette la funzione di ponderazione proposta dalla teoria del prospetto. L'accento è posto sulle caratteristiche salienti della funzione, evidenziando come gli individui attribuiscono un peso eccessivo agli eventi con probabilità estreme e un peso insufficiente agli eventi con probabilità intermedie.

Questa rappresentazione visiva offre una chiara comprensione del fenomeno osservato nella teoria del prospetto: le persone tendono a sovrastimare l'importanza di eventi altamente probabili o altamente improbabili. Questa tendenza può essere utilizzata per spiegare azioni come l'acquisto di polizze assicurative a premi non attuarialmente equi e la partecipazione a lotterie, anche in situazioni coinvolgenti

eventi altamente improbabili. In altre parole, la distorsione nella percezione delle probabilità contribuisce a decisioni che potrebbero sembrare irrazionali dal punto di vista strettamente matematico.

Capitolo 2

Aspetti comportamentali nelle decisioni di assicurazione

Iniziamo esplorando la definizione del contratto di assicurazione “un accordo legale che, in cambio di un premio, offre una copertura finanziaria contro eventi imprevisti. Tuttavia, l'universo delle decisioni assicurative è modellato da una serie di fattori comportamentali che vanno al di là della razionalità economica” (Croson, Sundali, 2007).

Iniziamo esaminando da vicino la differenza tra la percezione del rischio e la copertura assicurativa, emerge chiaramente come molti individui tendano a preferire mantenere il controllo diretto sul rischio piuttosto che cederlo attraverso contratti assicurativi. La propensione a ritenere il rischio anziché trasferirlo tramite polizze assicurative riflette una dinamica in cui alcuni soggetti preferiscono gestire personalmente le incertezze anziché affidarsi completamente al meccanismo protettivo offerto dalla copertura assicurativa. Un aspetto fondamentale è l'avversione alla perdita, un fenomeno psicologico che può distorcere le decisioni di acquisto delle polizze assicurative, spingendo i consumatori a valutare in modo inadeguato la necessità di protezione finanziaria. Attraverso lo studio di casi specifici, cercheremo di comprendere meglio come questo bias traduca in comportamenti effettivi di acquisto.

Successivamente, esamineremo i bias assicurativi più diffusi, illuminando come gli individui possano essere soggetti a distorsioni cognitive che influenzano le loro scelte in materia di assicurazione.

Il secondo paragrafo si concentra sulla tendenza al presente, un tratto comportamentale che induce le persone a valutare in modo disproporzionato il valore del presente rispetto al futuro. Questo atteggiamento può influenzare

significativamente la valutazione del rischio e giocare un ruolo chiave nella scelta della copertura assicurativa. Attraverso approfondimenti e casi specifici, esploreremo come la prospettiva immediata possa plasmare le decisioni assicurative.

Infine, analizzeremo le risposte emotive a eventi imprevisti e gli investimenti assicurativi. Approfondiremo come emozioni come la paura e l'ansia possano influenzare le decisioni di investire in assicurazioni, insieme all'effetto del contesto sociale sulle scelte individuali. Attraverso studi di casi specifici, cercheremo di gettare luce su come le emozioni e il contesto sociale possono diffondersi attraverso il panorama delle decisioni assicurative, dando forma all'esito in modi a volte intricati e imprevedibili.

2.1 Differenza tra percezione del rischio e copertura assicurativa

Incominciamo richiamando la distinzione basilare tra rischio e incertezza, sottolineando come essa si basi sulla nostra capacità di definire oggettivamente la probabilità di accadimento di un evento. Questa distinzione fu proposta per la prima volta da (Knight, 1921). Tra rischio, che si configura quando possiamo attribuire agli eventi futuri stime probabilistiche, e incertezza, che caratterizza situazioni in cui manca una misura chiara di probabilità, emerge una distinzione cruciale nella valutazione delle circostanze che ci circondano. Nel contesto del rischio, siamo in grado di quantificare oggettivamente la probabilità degli esiti possibili, mentre, nell'incertezza, ci troviamo di fronte a scenari in cui la mancanza di informazioni o la complessità delle circostanze rendono difficile, se non impossibile, stabilire probabilità precise per gli eventi futuri. Questa distinzione sottolinea il delicato equilibrio tra la nostra capacità di valutare il grado di imprevedibilità delle situazioni e la nostra disposizione a gestire le incertezze in diversi contesti decisionali.

Tuttavia, quando si tratta delle decisioni assicurative, il rischio assume connotazioni peculiari rispetto ad altri ambiti finanziari. Nel mondo assicurativo, ci concentriamo principalmente sui rischi puri, distinti dal rischio finanziario sia per la loro natura sia per il modo in cui vengono misurati. Il rischio puro è intrinsecamente negativo, a differenza del rischio finanziario, che può portare a opportunità positive di guadagno.

Nel contesto assicurativo, la gestione dei rischi puri si distingue per la sua esclusiva valenza negativa. La maggioranza degli individui dimostra una maggiore avversione al rischio puro rispetto al rischio finanziario. Questo perché, a differenza del rischio finanziario, il rischio puro non offre prospettive di guadagno. Inoltre, la gestione o il trasferimento del rischio emerge come opzione preferibile nel contesto dei rischi puri, poiché la ritenzione non apporterebbe vantaggi significativi senza prospettive di guadagno.

Anche se la percezione del rischio è profondamente condizionata dall'avversione alla perdita. Gli individui avversi alla perdita tendono a sottostimare la probabilità di eventi avversi, come incidenti stradali o danni alla proprietà, poiché la paura delle perdite finanziarie li spinge a percepire tali situazioni come meno probabili di quanto potrebbero essere oggettivamente. Questa sottostima della probabilità di rischi può influenzare direttamente la percezione del bisogno di assicurazione, portando a una sottovalutazione della reale esposizione a potenziali perdite finanziarie.

La distinzione tra percezione del rischio e copertura rivela un atteggiamento diffuso tra molti individui, che sembrano propendere per mantenere il controllo diretto sul rischio anziché trasferirlo attraverso contratti assicurativi. Questo può essere legato a motivazioni economiche. Innanzitutto, vi è una percezione di inadeguatezza delle soluzioni assicurative attualmente disponibili. Le polizze standardizzate spesso presentano massimali che non rispecchiano appieno le

esigenze peculiari delle famiglie private. La sfida è quindi proporre soluzioni più adatte al target specifico, tenendo conto delle particolarità delle singole famiglie. Questo non è solo un tema di prodotto, ma anche di distribuzione, specialmente in ambito bancario, dove le famiglie si rivolgono spesso per soddisfare le loro esigenze di copertura assicurativa.

In situazioni in cui la differenza monetaria e la distribuzione probabilistica tra due eventi sono significative, gli individui mostrano comportamenti distinti. Ad esempio, quando si tratta di una vincita potenzialmente grande ma aleatoria, come nella lotteria, molte persone sembrano preferire questa opzione rispetto a un guadagno sicuro ma più limitato. Tuttavia, in contesti come l'assicurazione, dove il costo contenuto può coprire la probabilità di una perdita ingente, gli individui sono più inclini a sostenere il costo piuttosto che affrontare l'incertezza finanziaria.

2.1.1 L'avversione alla perdita e le decisioni di acquisto di polizze assicurative

L'avversione alla perdita è quel sentimento psicologico che ci spinge a cercare di evitare situazioni in cui potremmo subire perdite potenziali. Questo aspetto della nostra psicologia si riflette nella vita quotidiana in diversi modi. Quando si tratta di decisioni assicurative, l'avversione alla perdita può esercitare un impatto notevole sulle nostre scelte. La teoria del prospetto ci suggerisce che questa avversione può dar luogo a due tipi di distorsioni nelle nostre decisioni assicurative:

- Sottostima della probabilità di eventi avversi: Gli individui avversi alla perdita tendono a sottostimare la probabilità di eventi avversi, come incidenti stradali o danni alla proprietà. Questo perché la paura di subire una perdita finanziaria ci spinge a percepire tali situazioni come meno probabili di quanto potrebbero essere oggettivamente. Ad esempio, potremmo sottostimare la probabilità di essere coinvolti in un incidente stradale, perché

non vogliamo pensare alla possibilità di perdere la nostra auto, subire lesioni o pagare le spese mediche.

- Sovrastima del costo di un sinistro: Gli individui avversi alla perdita tendono a sovrastimare il costo di un sinistro. Questo perché la paura di subire una perdita finanziaria ci spinge a percepire tali costi come più elevati di quanto potrebbero essere oggettivamente. Ad esempio, potremmo sovrastimare il costo di riparare la nostra auto in caso di incidente, perché non vogliamo pensare alla possibilità di dover spendere un sacco di soldi.

Quindi l'avversione alla perdita crea un filtro attraverso il quale le persone interpretano e valutano il rischio. La paura di subire perdite accentuate influisce sulla valutazione oggettiva dei pericoli e può portare a decisioni di acquisto di polizze assicurative basate su una percezione distorta del reale livello di rischio a cui sono esposte. Questo fenomeno psicologico può influenzare le decisioni in diverse direzioni, ciascuna con implicazioni rilevanti.

Innanzitutto, la paura di subire perdite finanziarie può spingere i consumatori a cercare coperture più ampie di quanto effettivamente necessario e qui si parla di sovrassicurazione che è la tendenza a percepire situazioni di rischio in modo amplificato potrebbe condurre a una sovrastima delle necessità di copertura, con la conseguenza di premi assicurativi più elevati e una gestione finanziaria meno efficiente. Ad esempio, potremmo stipulare un'assicurazione sulla casa con una copertura molto elevata, anche se non ne abbiamo effettivamente bisogno.

In secondo luogo, l'avversione alla perdita può influire sulla valutazione dei costi associati a un sinistro. La percezione distorta dei costi può scoraggiare gli individui dall'acquistare una polizza assicurativa, poiché la paura di affrontare spese elevate in caso di incidente o danno diventa un deterrente significativo. La sovrastima dei costi potrebbe quindi compromettere la decisione di assicurarsi adeguatamente, portando a una sottoassicurazione.

In terzo luogo, la paura di perdere il premio versato può spingere i consumatori a optare per coperture inferiori a quelle effettivamente necessarie e qua si parla di sottoassicurazione. Questo comportamento è in linea con il concetto di "endowment effect," (Thaler, 1979) dove la percezione del valore della somma investita nella polizza può distorcere la scelta di una copertura appropriata, mettendo a rischio la sicurezza finanziaria in caso di sinistro.

In sintesi, l'avversione alla perdita gioca un ruolo complesso e versatile nella percezione del rischio e nelle scelte di copertura assicurativa. La sua influenza si estende dalla valutazione inaccurata del rischio alla scelta di coperture che possono risultare eccessive o insufficienti. Le imprese assicurative devono essere consapevoli di questo fenomeno per poter adottare approcci mirati per comunicare in modo efficace con i consumatori e progettare polizze che rispondano in modo più adeguato alle loro esigenze e percezioni.

2.1.2 Studio di casi specifici sull'avversione alle perdite in relazione con le decisioni assicurative

In questa parafrasi parleremo dei casi di studio che lega l'avversione alle perdite con le decisioni in ambito assicurativo. Il primo studio che analizzeremo è di (Hwang, 2021) che parla "Teoria del prospetto e domanda assicurativa: evidenza empirica sul ruolo dell'avversione alla perdita". L'obiettivo principale è stato esplorare dettagliatamente come l'avversione alla perdita, intesa come la sensibilità amplificata alle perdite rispetto ai guadagni, influenzi le decisioni finanziarie degli individui anziani, focalizzandosi in particolare sulle scelte di assicurazione sulla vita. L'assicurazione sulla vita emerge come un prodotto finanziario mirato a garantire una sicurezza economica ai beneficiari nel caso di decesso dell'assicurato. Il quadro teorico che orienta questa ricerca si fonda sull'idea che gli individui, nel loro impegno a ottimizzare l'utilità e a prepararsi per la stabilità finanziaria futura,

possano essere caratterizzati da una razionalità limitata. Tale concetto costituisce il fondamento del modello di Hwang, il quale si ispira alla teoria del prospetto di Kahneman e Tversky. La teoria del prospetto suggerisce che l'avversione alla perdita, una componente chiave del comportamento umano, possa giocare un ruolo cruciale nella formazione delle preferenze finanziarie. La metodologia adottata si distingue per la sua rigorosità. Coinvolgendo una popolazione di 1100 individui di età pari o superiore a 60 anni, lo studio mira a offrire un'analisi approfondita delle dinamiche finanziarie nell'ambito della vita avanzata. Le variabili chiave comprendono i coefficienti che quantificano l'avversione alla perdita degli individui e le decisioni finanziarie relative alle assicurazioni sulla vita, differenziando tra polizze a termine e a vita intera. L'analisi empirica coinvolge l'incrocio dei dati sulla proprietà delle assicurazioni sulla vita con misurazioni dell'avversione alla perdita, valutando le relazioni tra queste variabili chiave. Vengono eseguite analisi di regressione e test statistici per confermare la validità delle ipotesi formulate.

Al fine di garantire la robustezza dei risultati, sono stati eseguiti test di sensibilità. Questi includono l'esclusione di specifici sotto campioni (ad esempio, persone di età compresa tra 60 e 69 anni, individui a basso reddito) per valutare la coerenza delle associazioni tra avversione alla perdita e decisioni finanziarie. I risultati dell'analisi forniscono insight significativi sulle relazioni tra avversione alla perdita e le decisioni finanziarie relative alle assicurazioni sulla vita nell'anzianità. Si basa su due ipotesi la prima ipotesi che la richiesta di assicurazioni a termine sia associata negativamente all'avversione alla perdita è confermata dai risultati. L'avversione alla perdita riduce il valore atteso delle assicurazioni temporanee sulla vita al di sotto del punto di riferimento prestabilito, come previsto dalla teoria del prospetto di (Kahneman e Tversky, 1979). La seconda ipotesi e l'aumento dell'avversione alla perdita è positivamente correlato all'investimento in attività non rischiose. In particolare, si osserva un aumento della domanda di assicurazioni sulla vita intera

come strumento di risparmio in risposta all'incremento dell'avversione alla perdita. L'interpretazione dei risultati sottolinea chiaramente l'effetto negativo dell'avversione alla perdita sulla percezione del valore delle assicurazioni a termine, mentre stimola l'interesse per soluzioni a vita intera. Tale inclinazione riflette una preferenza per strumenti finanziari più conservativi tra coloro con maggiore avversione alla perdita. Le implicazioni pratiche di questo studio si estendono all'industria assicurativa e ai consulenti finanziari. Gli individui con elevata avversione alla perdita mostrano una propensione per comportamenti finanziari più conservativi, preferendo soluzioni di assicurazione a lungo termine. Pertanto, strategie di comunicazione mirate devono affrontare con attenzione le preoccupazioni legate alla perdita quando si promuovono soluzioni assicurative.

Va notato che lo studio presenta alcune limitazioni, in particolare legate alla specificità del campione anziano utilizzato. Ulteriori ricerche potrebbero estendere l'indagine a una popolazione più ampia per valutare la generalizzabilità dei risultati. In conclusione, l'analisi condotta da Hwang costituisce un contributo significativo alla comprensione di come l'avversione alla perdita modelli le decisioni finanziarie degli individui anziani. Le implicazioni pratiche derivanti dallo studio forniscono indicazioni preziose per il settore assicurativo e i consulenti finanziari, mettendo in luce l'importanza di considerare attentamente l'avversione alla perdita nelle strategie finanziarie.

Il secondo studio è (Lampe e Würtenberger, 2020) che parla “avversione alla perdita e domanda di assicurazione indicizzata”. L'obiettivo dello studio è fornire una chiara comprensione dei fattori psicologici e cognitivi che influenzano le decisioni degli agricoltori riguardo all'assicurazione contro le perdite legate al clima. Il modello proposto dagli autori introduce un'interessante prospettiva, suggerendo che l'impatto dell'avversione alle perdite sulla domanda assicurativa indicizzata può variare notevolmente a seconda del livello di consapevolezza degli

agricoltori riguardo ai benefici offerti da tale copertura. In particolare, emerge che gli agricoltori meno consapevoli del valore della copertura delle perdite vedono diminuire la loro domanda di assicurazione indicizzata all'aumentare dell'avversione alla perdita. I dati utilizzati provengono da uno studio condotto da Cole et al. (2013), che ha coinvolto agricoltori indiani. L'esperimento randomizzato e controllato ha fornito moduli di formazione assicurativa a un gruppo selezionato di agricoltori, creando una variazione esogena nella comprensione assicurativa. I risultati empirici confermano la tesi principale degli autori, dimostrando che la comprensione dettagliata del settore assicurativo agisce in modo significativo come mitigatore dell'impatto negativo dell'avversione alle perdite sull'adozione dell'assicurazione indicizzata. L'analisi dei dati conferma l'ipotesi del modello, indicando che la comprensione del settore assicurativo agisce come mitigatore dell'effetto negativo dell'avversione alle perdite sulla domanda di assicurazione indicizzata. L'approccio empirico, tuttavia, presenta alcune limitazioni, come la mancanza di un focus specifico sull'avversione alle perdite. I risultati potrebbero riflettere una combinazione di avversione al rischio e alla perdita. Ulteriori esperimenti sono necessari per distinguere chiaramente questi effetti e comprendere meglio le dinamiche della decisione assicurativa.

In conclusione, questo caso studio evidenzia l'importanza della comprensione assicurativa nella modulazione dell'effetto dell'avversione alle perdite sull'adozione dell'assicurazione indicizzata. I risultati hanno rilevanza pratica nel contesto della bassa adozione delle assicurazioni agricole e suggeriscono che gli sforzi formativi dovrebbero essere adattati alle specifiche preferenze e livelli di consapevolezza della popolazione target.

2.2 Tendenza al presente e comportamenti di acquisto assicurativo

Nella comprensione delle decisioni assicurative, la tendenza al presente emerge come un tratto psicologico significativo, dove le persone attribuiscono maggiore

rilevanza agli eventi attuali rispetto a quelli futuri. Questa inclinazione può influenzare le scelte assicurative in diverse modalità, avendo impatti cruciali sulla valutazione del rischio e sul processo decisionale legato alla copertura assicurativa. Gli individui con una forte tendenza al presente sono meno propensi a stipulare assicurazioni per questi rischi perché sono meno disposti a pagare un premio mensile per qualcosa che potrebbero non aver bisogno per molti anni. Inoltre, questi individui potrebbero essere meno consapevoli dei potenziali benefici delle assicurazioni a lungo termine, perché sono più concentrati sul presente.

Ecco alcuni esempi di come la tendenza al presente può influenzare i comportamenti di acquisto assicurativo:

Un individuo con una forte tendenza al presente potrebbe essere meno propenso a stipulare un'assicurazione sulla vita per i propri figli, perché ritiene che sia più probabile che i figli sopravvivano a lui oppure un individuo con una forte tendenza al presente potrebbe essere meno propenso a stipulare un'assicurazione per l'assistenza a lungo termine, perché ritiene che sia più probabile che possa mantenere la propria indipendenza finanziaria fino alla fine della vita.

Un aspetto fondamentale è la propensione a sottovalutare i rischi futuri, poiché l'attenzione immediata ai vantaggi di non stipulare un'assicurazione può oscurare la percezione accurata della probabilità di eventi dannosi.

La propensione al presente può esercitare un impatto sulla valutazione del costo attuale delle assicurazioni, generando una possibile sovrastima che potrebbe scoraggiare coloro che potrebbero beneficiare dall'assicurazione. Ciò può condurre a decisioni non ottimali, in cui il vantaggio a lungo termine fornito dall'assicurazione viene trascurato in favore del risparmio immediato, come evidenziato dalla reticenza a sottoscrivere una copertura assicurativa completa.

Inoltre, la propensione a vivere nel presente può indurre a procrastinare la decisione di stipulare un'assicurazione, con il rischio di un ritardo nell'acquisto che

potrebbe risultare costoso o addirittura impossibile. Questo comportamento può lasciare scoperti gli individui di fronte a rischi imprevisti.

2.2.1 Studio di casi specifici sulla tendenza al presente in relazione alle decisioni assicurative

In questo paragrafo riporto alcuni studi che hanno evidenziato come la tendenza al presente possa influenzare le decisioni di acquisto di una polizza assicurativa. Il primo studio che evidenzio è stato condotto da (Koo e Lim, 2021) che affrontano il complesso campo delle decisioni finanziarie intertemporali, concentrandosi sull'analisi delle scelte di consumo, investimento e assicurazione sulla vita da parte di agenti economici con preferenze incoerenti nel tempo, in particolare quelli caratterizzati dallo sconto iperbolico. L'obiettivo principale dello studio è comprendere come le preferenze incoerenti nel tempo, guidate dallo sconto iperbolico, influenzino le decisioni finanziarie degli agenti, in particolare la loro propensione all'acquisto di assicurazioni sulla vita. Tale aspetto è particolarmente rilevante, poiché la letteratura empirica ha evidenziato che gli agenti razionali tendono ad acquistare assicurazioni sulla vita insufficienti, e l'approccio dello sconto iperbolico può contribuire a spiegare questo comportamento apparentemente irrazionale.

Il modello proposto considera agenti ingenui e sofisticati, differenziando tra coloro che prendono decisioni senza considerare il cambiamento nelle preferenze future e coloro che invece tengono conto di tali cambiamenti. Inoltre, il lavoro integra l'effetto delle tasse sulle decisioni finanziarie, includendo aliquote fiscali su consumi e assicurazioni sulla vita.

I risultati teorici e analitici del lavoro mostrano che, per entrambi gli agenti ingenui e sofisticati, la propensione marginale al consumo della ricchezza è maggiore rispetto agli agenti coerenti nel tempo. Tuttavia, la propensione marginale

all'acquisto di assicurazioni sulla vita è inferiore. Questo fornisce una spiegazione al fenomeno dell'acquisto insufficiente di assicurazioni sulla vita da parte degli agenti incoerenti nel tempo.

Inoltre, l'analisi numerica rivela che gli agenti sofisticati e agenti coerenti nel tempo rispondono in modo diverso all'aumento delle aliquote fiscali, evidenziando una maggiore sensibilità dell'agente sofisticato all'aumento dell'aliquota dell'imposta sulle assicurazioni rispetto all'agente coerente nel tempo.

In conclusione, lo studio di Koo e Lim offre una visione completa sull'interazione tra preferenze incoerenti nel tempo, sconto iperbolico e effetti fiscali nelle decisioni finanziarie degli agenti. La ricerca contribuisce significativamente alla comprensione di comportamenti finanziari complessi e fornisce spunti utili per futuri sviluppi nella ricerca economica e comportamentale.

Il secondo studio è stato proposto dagli autori (Zhang, Purcal e Wei, 2021) affronta il "puzzle delle rendite", un fenomeno in cui la teoria economica suggerisce che le rendite dovrebbero essere la scelta ottimale per gli anziani consumatori, ma vi è una scarsa domanda di rendite volontarie a livello globale. Gli autori cercano di spiegare questo enigma concentrandosi su due fattori principali: le preferenze incoerenti nel tempo degli individui e le motivazioni legate al lascito di tipo lusso. Nel loro studio, i ricercatori introducono uno sconto iperbolico nel modello, riflettendo una diminuzione accelerata del tasso di sconto nel breve termine e una diminuzione costante nel lungo periodo. Questo permette di catturare in modo realistico le dinamiche di comportamento incoerente nel tempo degli individui, una chiave per comprendere il puzzle delle rendite.

Inoltre, gli autori estendono il modello di Richard, che considera l'assicurazione sulla vita e la scelta della rendita, per includere i lasciti di lusso come motivazione per le decisioni finanziarie degli individui. Questa estensione è supportata dall'idea

che i lasciti siano considerati beni di lusso, influenzati dai livelli di ricchezza degli investitori.

Il modello proposto viene quindi utilizzato per esaminare due casi estremi di comportamento dell'agente: ingenuo e sofisticato. Gli agenti ingenui non sono consapevoli della loro incoerenza temporale, mentre gli agenti sofisticati riconoscono e adattano le proprie strategie di conseguenza.

I risultati del modello mostrano differenze significative nei comportamenti di consumo e nelle richieste di assicurazioni e rendite tra agenti ingenui e sofisticati. Gli agenti ingenui mostrano un consumo eccessivo nelle fasi iniziali della vita e un sottoconsumo nelle fasi successive, replicando il fenomeno del consumo a gobba osservato in alcuni paesi. Inoltre, la domanda di assicurazioni sulla vita per motivazioni legate al lascito è evidente per gli agenti ingenui.

D'altra parte, gli agenti sofisticati mostrano un consumo inferiore nelle fasi più giovani, accumulando ricchezza sufficiente per soddisfare le loro motivazioni di lascito e generare una rendita della ricchezza in eccesso.

Infine, i risultati del modello sono confrontati con dati empirici, evidenziando come il comportamento degli agenti ingenui riesca a spiegare consumi a forma di gobba senza una propensione all'acquisto di rendite volontarie, riflettendo la realtà osservata in alcuni paesi come il Giappone o l'Australia. Inoltre, il modello spiega eccezioni come in Svizzera, dove gli agenti presentano consumi a forma di gobba ma scelgono volontariamente di acquistare rendite.

In conclusione, lo studio fornisce una prospettiva avanzata sulla comprensione del puzzle delle rendite, considerando in modo integrato incoerenza temporale, lasciti di lusso e comportamenti distintivi degli agenti. La capacità del modello di replicare schemi osservati empiricamente contribuisce a migliorare la comprensione di questo fenomeno complesso.

2.3 Risposte emotive ad eventi imprevisti in relazione agli investimenti assicurativi

Nel vasto panorama delle decisioni finanziarie, le reazioni emotive rivestono un ruolo cruciale, specialmente quando si affrontano imprevisti. Gli eventi inaspettati, che spaziano da incidenti a calamità naturali, scatenano una gamma di emozioni che influiscono direttamente sulla valutazione e sulla gestione dei rischi finanziari. Questo contesto emotivo diventa essenziale, in particolare, nel campo degli investimenti assicurativi, dove la gestione delle emozioni può delineare scelte finanziarie di rilevanza.

2.3.1 Analisi delle emozioni come paura e ansia sulla decisione di investire in assicurazioni

La paura e l'ansia sono due emozioni comuni che possono influenzare le decisioni di investimento in assicurazioni. La paura è una risposta naturale a un pericolo percepito, mentre l'ansia è una preoccupazione o un'inquietudine per un futuro evento o situazione (Loewenstein e Weber, 2000). Entrambe le emozioni possono portare a decisioni impulsive o irrazionali. Negli investimenti assicurativi, la paura può derivare dalla consapevolezza di eventi imprevisti, come incidenti o calamità naturali, che potrebbero mettere a rischio il benessere finanziario. Questa emozione può agire come un potente motore decisionale, spingendo gli individui verso la ricerca di soluzioni che offrano una protezione finanziaria contro scenari avversi. L'ansia può anche portare le persone a prendere decisioni di investimento in assicurazioni che non sono nel loro migliore interesse. Ad esempio, una persona che è ansiosa per la perdita del reddito può stipulare un'assicurazione sulla disoccupazione che è troppo costosa o che non copre adeguatamente le sue esigenze. Allo stesso modo, una persona che è ansiosa per il costo delle cure mediche può stipulare un'assicurazione sanitaria che ha una franchigia o un de conto

elevato. Le polizze assicurative diventano così un mezzo attraverso il quale le persone cercano di gestire l'ansia legata agli imprevisti, cercando una maggiore sicurezza finanziaria. Gli eventi scatenanti, come incidenti personali o crisi economiche globali, possono intensificare la paura e l'ansia legate al rischio finanziario. Queste emozioni possono influenzare le decisioni di investire in assicurazioni, poiché gli individui cercano risposte pratiche per mitigare le conseguenze negative di eventi imprevisti.

L'analisi di come queste emozioni vengano innescate e di come si traducano in azioni concrete è essenziale per comprendere appieno il legame tra stato emotivo e comportamento finanziario. La gestione delle emozioni nella decisione di investire in assicurazioni è fortemente influenzata dalla qualità delle informazioni disponibili e dalla comunicazione efficace. Un'adeguata informazione sulle coperture assicurative può contribuire a ridurre la paura e l'ansia, fornendo agli individui la fiducia necessaria per prendere decisioni informate.

2.3.2 Studio dei casi

In questo paragrafo si mostra come influenza emotiva possa influenzare le decisioni di acquisto di polizze assicurative. Il primo studio che faremo riferimento è la ricerca condotta da (Shai, 2022) intitolata "Fuori tempo? L'effetto di un evento traumatico poco frequente sulle preferenze di tempo e rischio, sulle convinzioni e sull'acquisto di assicurazioni degli individui," fornisce un approfondito sguardo su come l'esperienza del trauma da guerra influenzi le decisioni di acquisto di polizze assicurative. L'autore ha utilizzato un set di dati di individui israeliani che hanno vissuto l'operazione militare nella Striscia di Gaza nel 2014 per analizzare gli impatti del trauma sulla propensione all'acquisto di assicurazioni sanitarie supplementari e coperture per l'assistenza a lungo termine.

I risultati dello studio dimostrano in modo significativo che le persone coinvolte nell'operazione militare erano più inclini ad acquistare polizze assicurative

aggiuntive. In particolare, c'è stato un aumento del 25% nelle probabilità di acquistare assicurazioni sanitarie supplementari e del 30% nelle probabilità di acquistare coperture per l'assistenza a lungo termine. Questi risultati suggeriscono un impatto diretto del trauma da guerra sulle decisioni finanziarie degli individui.

La ricerca di Shai è innovativa e contribuisce significativamente alla letteratura economica in diversi modi. Innanzitutto, esplora come il trauma influisca sulle preferenze temporali e sul comportamento di acquisto, sfidando l'assunzione comune di preferenze stabili nel tempo nella teoria economica. Inoltre, il lavoro considera altri fattori, come le preferenze e le convinzioni sul rischio, che possono modellare il comportamento post-trauma.

L'approccio di Shai, che analizza dati su individui prima e dopo l'operazione militare, offre una prospettiva unica controllando le caratteristiche fisse individuali, aspetto raro nella letteratura. Poiché gli effetti del trauma possono avere risonanza universale, gli esiti della ricerca potrebbero essere rilevanti anche per altri paesi sviluppati, fornendo utili indicazioni per la formulazione di politiche assicurative.

Un contributo importante di questo studio è l'analisi di come eventi traumatici, come quelli legati a conflitti bellici, possano influenzare le preferenze e le decisioni finanziarie degli individui. Tuttavia, Shai riconosce le limitazioni dei dati concentrati su individui di età superiore ai cinquant'anni e sottolinea la necessità di ulteriori ricerche per comprendere meglio l'effetto del trauma su una popolazione più giovane e approfondire il legame tra violenza, comportamento e preferenze finanziarie.

In conclusione, lo studio di Shai offre una visione approfondita sull'impatto del trauma da guerra sulle decisioni di acquisto di assicurazioni, con importanti implicazioni per la ricerca futura e lo sviluppo di politiche pubbliche nel settore assicurativo. La sua metodologia innovativa e i risultati significativi contribuiscono

a colmare il divario nella comprensione di come le esperienze traumatiche possano plasmare le scelte finanziarie degli individui.

Il secondo studio che vedremo è la ricerca condotta da (Innocenti, Clark, McGill e Cuñado, 2019) intitolata "L'effetto di eventi sanitari passati sulle intenzioni di acquistare un'assicurazione: prove da 11 paesi," offre un'analisi dettagliata di come esperienze personali e indirette legate a eventi sanitari influenzino significativamente le intenzioni di acquisto di polizze assicurative per la protezione del reddito. La ricerca si basa su dati provenienti da undici paesi, fornendo un ampio quadro delle dinamiche in gioco.

I risultati dello studio sono illuminanti e rivelano che sia l'esperienza personale che quella indiretta di eventi sanitari negativi sono correlate a un aumento significativo delle intenzioni di acquistare un'assicurazione per la protezione del reddito. In particolare, gli autori hanno identificato che coloro che hanno personalmente sofferto in passato di un evento sanitario negativo mostrano una probabilità del 25% in più di dichiarare l'intenzione di acquistare una protezione del reddito in futuro rispetto a coloro che non hanno avuto tale esperienza. Allo stesso modo, conoscere qualcuno che ha affrontato problemi di salute aumenta del 40% le intenzioni di acquisto future.

Questi risultati sono attribuiti a due meccanismi principali: l'apprendimento e l'empatia. L'esperienza sanitaria personale aumenta la consapevolezza del rischio di eventi sanitari futuri e della necessità di protezione finanziaria, poiché l'individuo ha imparato dalla propria esperienza che tali eventi possono verificarsi nuovamente. Allo stesso modo, l'esperienza sanitaria indiretta, attraverso l'empatia nei confronti di coloro che hanno sofferto, accresce la sensibilità al rischio e la consapevolezza della necessità di protezione finanziaria.

Questi risultati hanno rilevanti implicazioni per la politica pubblica, suggerendo che i programmi di sensibilizzazione sull'importanza dell'assicurazione per la

protezione del reddito potrebbero essere più efficaci se concentrati sulle esperienze sanitarie personali e indirette. Questi programmi potrebbero utilizzare storie personali o video per comunicare le conseguenze finanziarie di eventi sanitari negativi e includere informazioni sull'assicurazione per la protezione del reddito.

Inoltre, la ricerca suggerisce che i governi potrebbero incentivare l'acquisto di assicurazioni per la protezione del reddito attraverso sconti fiscali o premi assicurativi agevolati. Questo approccio potrebbe contribuire a rendere più accessibile e conveniente l'acquisto di polizze assicurative, fornendo alle persone un maggiore incentivo a proteggere il proprio reddito da eventuali impatti finanziari derivanti da eventi sanitari negativi.

In conclusione, lo studio offre un contributo significativo alla comprensione di come esperienze sanitarie passate influenzino le decisioni di acquisto di assicurazioni per la protezione del reddito, suggerendo approcci pratici per migliorare la consapevolezza e la partecipazione a questo tipo di assicurazione a livello globale.

2.3.3 Analisi dell'effetto del contesto sociale ed influenza collettiva sulle scelte assicurative

L'analisi dell'effetto del contesto sociale e dell'influenza collettiva sulle scelte assicurative offre uno sguardo approfondito sul modo in cui le dinamiche sociali plasmano le decisioni finanziarie individuali. Questa indagine si inserisce nel campo della finanza comportamentale, che esplora l'interazione complessa tra fattori psicologici e ambientali nelle scelte finanziarie personali.

Il contesto sociale si riferisce alle circostanze sociali in cui le persone prendono le proprie decisioni. Queste circostanze possono includere la cultura, i valori, le norme e le aspettative del gruppo di riferimento di una persona.

Immersi nelle norme culturali e nei valori condivisi, gli individui sono profondamente influenzati dal contesto sociale nel prendere decisioni assicurative (Bandura, 1977). Le pratiche accettate e le aspettative del loro ambiente possono modellare le preferenze individuali, determinando cosa è considerato appropriato in termini di coperture assicurative.

L'effetto collettivo rappresenta il meccanismo mediante il quale le decisioni e le azioni delle persone sono plasmate dalle opinioni e dai comportamenti degli altri. Questa influenza può essere esercitata in modo esplicito o implicito.

Il potere dell'influenza collettiva emerge come un elemento chiave nella formazione delle decisioni assicurative. L'osservazione del comportamento degli altri membri del gruppo può spingere gli individui a seguire tali scelte per adattarsi alle dinamiche sociali o ottenere approvazione. Le dinamiche di gruppo creano un "effetto gregge" (Shiller, 2009) dove sentirsi al sicuro nell'adottare le stesse decisioni degli altri diventa un motore importante.

La percezione di solidarietà all'interno di un gruppo può fungere da motivatore potente per abbracciare specifiche coperture assicurative. Dopo eventi catastrofici, la condivisione del rischio può spingere gli individui a considerare l'acquisto di polizze come un atto di protezione collettiva. La conformità alle norme sociali può derivare dalla volontà di essere accettati e integrati nella comunità.

In società che promuovono ampiamente l'assicurazione sulla vita come pratica responsabile, gli individui possono sentirsi inclini a adottare tale copertura per rispettare le norme culturali prevalenti. Se un gruppo sociale specifico abbraccia una particolare forma di assicurazione, gli individui all'interno di quel gruppo possono sentirsi spinti a emularne l'esempio, contribuendo a creare un modello di comportamento collettivo.

L'analisi di queste dinamiche suggerisce che le politiche pubbliche dovrebbero tener conto dell'influenza del contesto sociale e delle dinamiche di gruppo nelle

decisioni assicurative. Le strategie di comunicazione e sensibilizzazione dovrebbero essere progettate per risuonare con le norme culturali prevalenti e sfruttare il potere dell'influenza collettiva per promuovere comportamenti finanziari responsabili.

Capitolo 3

Aspetti Comportamentali nelle Decisioni Previdenziali

Il terzo capitolo di questa ricerca si propone di esplorare gli aspetti comportamentali che influenzano le decisioni previdenziali degli individui. Le scelte legate ai sistemi previdenziali, dalla decisione di aderire a un piano previdenziale alla selezione del tasso di contribuzione e alla gestione degli asset, sono intrinsecamente permeate da fattori psicologici e comportamentali che spesso sfuggono alle analisi tradizionali. Il capitolo si articolerà in tre sezioni principali. Nella prima parte esploreremo alcuni approfondimenti dei sistemi previdenziali e poi ci focalizzeremo sulla scelta di adesione, il tasso di contribuzione e l'allocazione degli asset, nonché la scelta tra rendita e capitale. La seconda sezione contestualizzerà questi aspetti comportamentali nel contesto delle emozioni specificamente nelle decisioni previdenziali, con particolare attenzione alle influenze di paura e speranza, supportate da casi di studio. Infine, la terza sezione esaminerà il ruolo delle variazioni culturali ed equità e giustizia nelle decisioni previdenziali con un focus sulla responsabilità sociale delle aziende.

Attraverso questa struttura, miriamo a fornire una visione completa e approfondita delle complesse dinamiche comportamentali nelle decisioni previdenziali.

3.1 Alcuni cenni dei sistemi previdenziali

Iniziamo definendo che cosa sono i sistemi previdenziali, essi sono programmi di protezione sociale progettati per garantire la sicurezza economica degli individui durante la pensione, malattia, invalidità o disoccupazione (Brambilla e Santoro 2018). Possono essere suddivisi in previdenza pubblica e previdenza privata. I sistemi previdenziali pubblici sono finanziati dai governi, utilizzando i contributi

versati dai lavoratori attivi per pagare le pensioni dei pensionati. I sistemi previdenziali privati, invece, sono finanziati da società o enti privati, con i contributi investiti per generare un capitale destinato al pagamento delle pensioni. In Italia, la pensione pubblica, ovvero la pensione costituita dal versamento dei contributi obbligatori, rappresenta solo il 45% del reddito da lavoro (Pennisi, 2021). Per questo motivo, è stata introdotta la previdenza complementare, che ha lo scopo di integrare la pensione pubblica e raggiungere l'obiettivo di un tasso di sostituzione pari all'80% (Bassanini, 2022). La previdenza complementare è un sistema di risparmio individuale che può essere utilizzato per integrare le pensioni pubbliche. La previdenza complementare può essere offerta dai governi, dalle aziende o da enti privati. I lavoratori si trovano quindi nella situazione di dover creare un loro portafoglio previdenziale, composto da pensione pubblica e pensione complementare.

Indipendentemente dalle decisioni prese dai singoli paesi, si individuano due differenti forme di previdenza complementare:

- La previdenza complementare collettiva è gestita da un fondo pensione, che può essere costituito da un'azienda, un sindacato o una fondazione.
- La previdenza complementare individuale è gestita da un fondo pensione o da una compagnia di assicurazione.

La scelta tra le due forme di previdenza complementare è una decisione personale che deve essere presa in base alle proprie esigenze e preferenze.

Un'altra distinzione che possiamo fare è che i sistemi previdenziali possono essere classificati in due categorie principali:

1. Sistemi a ripartizione: i contributi dei lavoratori attivi coprono le pensioni dei pensionati. I sistemi a ripartizione sono i più diffusi nel mondo. Questi sistemi sono relativamente semplici da gestire e possono essere finanziati anche da governi con risorse limitate. Tuttavia, i sistemi a ripartizione sono

vulnerabili al problema del disavanzo demografico, che si verifica quando la popolazione in età pensionabile aumenta più rapidamente della popolazione in età lavorativa.

2. Sistemi a capitalizzazione: i contributi vengono investiti per generare un capitale pensionistico. I sistemi a capitalizzazione sono meno diffusi, ma stanno diventando sempre più popolari. Questi sistemi offrono ai lavoratori un maggiore controllo sul proprio futuro previdenziale, ma possono essere più rischiosi per i lavoratori in caso di rendimenti negativi degli investimenti.

La finanza comportamentale può essere utilizzata per migliorare la progettazione e la gestione dei sistemi previdenziali. Ad esempio, la finanza comportamentale può aiutare a spiegare perché le persone sono spesso restie a risparmiare per la pensione o perché le persone spesso sottovalutano il rischio di disoccupazione o di malattia. La comprensione dell'impatto della finanza comportamentale sui sistemi previdenziali può avere implicazioni importanti per la progettazione e la gestione di questi sistemi.

Passando ora al tema centrale di questa analisi, esploreremo come gli individui applicano i principi e le teorie della finanza comportamentale nelle decisioni specifiche legate alla previdenza complementare. Esamineremo la scelta di adesione, il tasso di contribuzione e l'asset allocation, oltre a considerazioni cruciali come la decisione tra rendita o capitale.

3.1.1. Scelta di adesione

La "scelta di adesione" è come il biglietto d'ingresso al mondo previdenziale, un passo importante nel percorso finanziario di ciascun individuo. Decidere di unirsi a un sistema di previdenza, che può essere condiviso con altri o personalizzato, è una decisione che svela le sfide nascoste dietro l'apparente razionalità che la teoria economica ci propone. Contrariamente alla logica razionale di cui parla la teoria

neoclassica, la vita reale è spesso un mix di comportamenti irrazionali, specialmente quando si tratta di pianificare il nostro futuro pensionistico. L'idea di bilanciare saggiamente l'uso del denaro oggi con il suo utilizzo futuro si scontra spesso con il desiderio umano di godersi il presente. Questa tendenza a privilegiare i piaceri immediati rispetto a investire nel nostro benessere a lungo termine è il risultato dello "sconto iperbolico" (Kahneman 2001), un modo elegante per descrivere come ci facciamo ingannare dalla gratificazione istantanea.

Lo sconto iperbolico si presenta come un ostacolo significativo alla nostra razionalità finanziaria, portandoci a fare scelte di consumo che mettono a rischio la nostra sicurezza finanziaria futura. La mancanza di autocontrollo che accompagna questo fenomeno è uno dei motivi principali dietro il procrastinare le decisioni di pensionamento. La prospettiva economica, vista attraverso la lente dello sconto iperbolico, ci fa spesso sottovalutare il peso delle decisioni finanziarie future.

La teoria dello sconto iperbolico divide gli individui in "agenti sofisticati" e "ingenui", aprendo la strada a strategie come il "Nudge". Queste strategie mirano a guidare i nostri comportamenti nella direzione desiderata, considerando la nostra tendenza a essere influenzati più dalle ricompense immediate che da quelle future. La procrastinazione nelle decisioni previdenziali spesso si scontra con l'inerzia, specialmente quando ci troviamo di fronte a scelte complesse con risultati a lungo termine. Lo "Status Quo Bias" è come quel legame che ci tiene attaccati alla situazione attuale, rendendo l'opzione predefinita più attraente. Questo bias ci rende riluttanti al cambiamento, anche quando potrebbe essere nell'interesse nostro a lungo termine. I piani ad iscrizione automatica, basati sul principio del silenzio-assenso, sono un modo di affrontare con successo questa resistenza al cambiamento. Il modo in cui vengono presentate le opzioni influisce notevolmente sulla nostra decisione di adesione, soprattutto quando si tratta di situazioni complesse. Inoltre, tendiamo a essere influenzati dai comportamenti degli altri, con oltre il 50% delle

adesioni a fondi pensione che sono guidate da scelte simili fatte dagli altri. Relazioni sociali forti aumentano la probabilità di partecipazione a piani previdenziali.

L'implementazione di piani previdenziali a iscrizione automatica negli Stati Uniti dimostra che l'utilizzo di meccanismi comportamentali, come il silenzio-assenso, può significativamente aumentare la partecipazione. Superare la procrastinazione e lo status quo bias attraverso l'adesione automatica ha dimostrato di essere efficace nel coinvolgere più persone in programmi previdenziali.

3.1.2 Tasso di contribuzione e asset allocation

Decidere di aderire a un piano previdenziale è solo l'inizio di un percorso importante, segnato dalla scelta del tasso di contribuzione. Questa decisione, tuttavia, è spesso influenzata da vari fattori legati alla nostra limitata razionalità e alla mancanza di conoscenza delle leggi economiche, in particolare della capitalizzazione. Esistono piani con iscrizione automatica che consentono al datore di lavoro di stabilire inizialmente il tasso di contribuzione, ma danno al lavoratore la libertà di modificarlo. Tuttavia, anche in questa fase, gli individui possono commettere errori a causa della limitata razionalità e delle conoscenze limitate in materia contributiva e previdenziale. Un ostacolo comune è rappresentato dal bias dello status quo, che favorisce l'adesione automatica ai piani predefiniti, anche se questa tendenza può portare a un livello di contribuzione inferiore. Anche quando i lavoratori hanno la possibilità di modificarne il tasso, spesso persistono nell'opzione predefinita, evidenziando la nostra inerzia decisionale. Scelte errate riguardo al tasso di contribuzione possono compromettere il raggiungimento del tasso di sostituzione ideale, diventando problematiche quando i lavoratori, una volta in pensione, non dispongono di altre fonti di reddito. Le principali cause degli errori nella scelta del tasso di contribuzione derivano dalla complessità del problema, che spinge all'applicazione di euristiche. Il tempo dedicato a questa decisione è spesso limitato rispetto alle sue importanti conseguenze, aggravato dalla difficoltà del

problema che richiederebbe una pianificazione più approfondita del fabbisogno finanziario futuro. Un fattore significativo che influenza la scelta del tasso di contribuzione è la percentuale massima consentita dal fondo pensionistico. Tuttavia, questa apparente prudenza si rivela spesso una conseguenza dell'applicazione di un'euristica, che semplifica il problema spingendo gli individui a risparmiare la somma massima consentita. La pratica comune di versare contributi minimi, sufficienti a ottenere la massima contribuzione dal datore di lavoro, segue la "euristica della soglia di corrispondenza". I lavoratori tendono a contribuire in modo proporzionale al massimo consentito dal datore di lavoro. Studi hanno evidenziato una relazione positiva tra i contributi del datore di lavoro e quelli volontari del lavoratore. Incrementi nei contributi aziendali portano a un aumento proporzionale della percentuale di contributi versati dal lavoratore al piano pensione. L'effetto dell'elasticità mostra come un aumento dell'1% nei contributi aziendali corrisponda a un aumento dello 0,25% nei contributi volontari dei lavoratori (Kumar, 2003).

Ritornando al bias dello status quo la preferenza per l'opzione di default, derivante da inerzia, riduce il tasso di contribuzione, sottolineando l'importanza di strategie di automatic enrollment.

Non solo l'opzione di default influenza la scelta del tasso di contribuzione, ma anche l'organizzazione dei piani pensionistici. L'accesso alle somme accumulate prima dell'età pensionabile può influenzare positivamente il tasso di contribuzione. Una soluzione potenziale all'immobilismo nella posizione acquisita al momento dell'ingresso nel piano pensionistico è il programma "Save More Tomorrow" (SMART) proposto da Benartzi e Thaler nel 2004. Il SMART introduce un meccanismo di "automatic escalation", in cui i partecipanti iniziano contribuendo a un tasso inizialmente basso, ma si impegnano implicitamente ad affrontare una serie di incrementi automatici nei contributi previdenziali nel corso del tempo. Questi

aumenti sono pianificati in modo graduale e sincronizzati con gli aumenti salariali, in modo che i partecipanti non percepiscano l'incremento dei contributi previdenziali come una perdita. Questo approccio contrasta l'inerzia e supera la resistenza al cambiamento, spesso associata al mantenimento di opzioni di default troppo conservative. Riguardo all'organizzazione dei piani pensionistici, i "piani a adesione attiva" mostrano un aumento sia nella partecipazione che nei tassi di contribuzione rispetto alle modalità tradizionali di adesione. Dopo nove mesi di contribuzione, i partecipanti attivi versano in media il 4,8% del salario, rispetto al 3,6% per coloro che aderiscono in modo tradizionale (Carroll e Metrick, 2005). Questi risultati indicano che i piani a adesione attiva possono vantaggiare sia la partecipazione che i tassi di contribuzione.

Dopo aver deciso di risparmiare per la pensione, i lavoratori devono affrontare il dilemma di selezionare gli strumenti finanziari in cui investire i contributi previdenziali. Le alternative possono variare notevolmente, dalle azioni all'obbligazionario, ai fondi bilanciati, e possono essere influenzate da fattori comportamentali e decisionali. La teoria del portafoglio moderno suggerisce di combinare titoli in modo efficiente per ottimizzare il rapporto rischio-rendimento. Tuttavia, la pratica mostra che molti investitori possono deviare da questo principio. Uno dei principali ostacoli è la tendenza degli investitori a violare il principio fondamentale della diversificazione, i lavoratori tendono ad evitare la complessità del problema e si concentrano su soluzioni più semplici. La costruzione del portafoglio non segue sempre la propensione al rischio, ma è influenzata da variabili e preferenze diverse.

Un aspetto critico è la tendenza dei lavoratori a investire eccessivamente nei titoli della propria azienda, motivata da fattori comportamentali come la familiarità. Questo bias può portare a una mancanza di diversificazione nei portafogli, esponendo i lavoratori a rischi maggiori.

Un altro fattore è la presenza di un'incredibile inerzia nel modificare la composizione del portafoglio nel tempo, nota anche come "switch" (Thaler, 2003), rappresenta un ulteriore ostacolo. I fattori comportamentali sottostanti a questa inerzia includono concetti come il "mental accounting" (la gestione separata mentale dei fondi), l'avversione al rimorso e l'ancoraggio.

Per contrastare questa inerzia e assicurare una scelta di asset allocation più adeguata, possono essere utili i piani di investimento "life-style" e "life-cycle" (Kitces, 2012). Questi piani sono progettati per adattarsi ai diversi stadi della vita del lavoratore, garantendo un'allocazione degli investimenti più in linea con le sue esigenze.

L'efficacia di tali piani può essere notevolmente aumentata se vengono presentati come opzioni aggiuntive, opzioni di default o attraverso uno "switch automatico", magari implementato con un approccio di "Nudge". Si è osservato che la probabilità di aderire a un piano life-cycle è particolarmente alta quando viene proposto come opzione di default o attraverso uno switch automatico.

Inoltre, i fondi life-cycle sono particolarmente graditi agli investitori con un basso grado di cultura finanziaria, inclusi giovani e persone a basso reddito. Questo sottolinea l'importanza di rendere accessibili e comprensibili le opzioni di investimento per tutti i partecipanti, indipendentemente dal loro livello di conoscenza finanziaria.

3.1.3 Rendita o capitale? La scelta migliore?

Una volta finita la fase di risparmio, il lavoratore si trova di fronte alla decisione di come gestire il denaro accumulato durante la pensione. Questa fase, chiamata "decumulo", coincide spesso con il pensionamento, un momento critico in cui si prendono decisioni importanti per il futuro. La scelta principale è tra ricevere una somma di denaro in un'unica soluzione, detta "capitale", o optare per una rendita vitalizia, che offre pagamenti regolari per tutta la vita. La teoria economica

suggerisce che, per coloro che preferiscono evitare rischi, la rendita potrebbe essere la scelta migliore, poiché copre il rischio di vivere più a lungo del previsto. La teoria economica evidenzia anche che un altro valido motivo per scegliere la rendita vitalizia è per l'esenzione dalla pianificazione di spesa, perché l'opzione del capitale richiede una pianificazione ottimale della spesa periodo per periodo, portando con sé problemi di autocontrollo. La rendita, invece, offre un'esenzione da questa responsabilità, consentendo una gestione più semplice delle risorse. Oppure un valido motivo è esenzione da responsabilità visto che il capitale impone la responsabilità di scegliere come utilizzarlo. La rendita, invece, libera l'individuo da questa responsabilità, riducendo l'ansia legata a una scelta potenzialmente errata. Ma spesso questa decisione è associata al "puzzle dell'annuita" (Milevsky, 2011), un fenomeno che evidenzia una discrepanza tra la teoria economica e le scelte effettive dei pensionati.

Sebbene la convenienza teorica della rendita risieda nella sua capacità di fornire un reddito stabile e duraturo, mitigando il rischio di esaurire il patrimonio a causa di una vita più lunga del previsto, molte persone preferiscono il capitale. Questa preferenza può essere attribuita a diversi fattori, tra cui la difficoltà nel pianificare un budget a lungo termine, la mancanza di autocontrollo nella gestione finanziaria e la presenza di rischi come la longevità, l'inflazione e le fluttuazioni di mercato. Ma ci sono legati anche motivazioni comportamentali come, ad esempio, una sopravvalutazione della probabilità di morte o come le euristiche "hit by a bus" che riflette un atteggiamento catastrofico o l'effetto certezza dove l'individuo si sente più sicuro con il capitale.

È possibile influenzare la scelta con una presentazione delle rendite in una maniera diversa o tramite il frame di consumo la rendita è presentata come quanto si avrà a disposizione per migliorare il proprio profilo di spesa nel risultato finale, il vitalizio generato dalla rendita diventa attraente, specialmente con una prospettiva

di vita più lunga. L'altro modo di presentazione è il frame di investimento quando la rendita è presentata come profili di rendimento e rischio intermedi, può essere percepita come più rischiosa, specialmente quando si considera il rischio "extra" legato alla premorienza.

3.2 Le emozioni sulle decisioni previdenziali

Nel contesto della pianificazione previdenziale, l'aspetto emotivo gioca un ruolo di notevole rilevanza nelle scelte finanziarie degli individui. Questo diventa particolarmente evidente nella fase di decumulo, quando i lavoratori si trovano di fronte alla decisione cruciale tra rendita e capitale per gestire il loro risparmio pensionistico. Le emozioni, come elementi dinamici e interconnessi, contribuiscono a plasmare le decisioni finanziarie in maniera intricata, spingendo gli individui a considerare le varie opzioni disponibili attraverso un filtro emotivo che va oltre la razionalità finanziaria. Questo approccio mette in luce la complessità delle decisioni legate alla pensione, che vanno al di là delle semplici considerazioni economiche, coinvolgendo anche il mondo delle emozioni e delle prospettive individuali.

3.2.1 La paura e la speranza

Come visto nel caso nell'ambito assicurativo anche qui la sfera emotiva svolge un ruolo cruciale nella scelta delle decisioni previdenziali. In questo paragrafo faremo riferimento soprattutto all'emozioni della paura e quella della speranza. La paura si presenta come un elemento chiave nella presa di decisioni, manifestandosi attraverso la preoccupazione per scenari di vita imprevisti o eventi straordinari che potrebbero richiedere risorse finanziarie aggiuntive. L'incertezza riguardante spese mediche impreviste o altre emergenze accentua il timore di esaurire il patrimonio durante la pensione. Questo timore può essere amplificato dalla consapevolezza della crescente longevità e delle sfide economiche legate a una vita più lunga.

La minaccia dell'obsolescenza tecnologica o i cambiamenti radicali nel mercato del lavoro possono alimentare ulteriormente la paura, spingendo verso una preferenza per il capitale anziché la rendita. La possibilità di dover affrontare spese impreviste o di fronteggiare una situazione finanziaria in costante evoluzione può spingere verso soluzioni flessibili e controllabili, come il capitale.

Sotto il profilo psicologico, la paura si manifesta nell'evitamento del "rimpianto futuro" (Kahneman, 2011). Gli individui potrebbero temere di scegliere la rendita e poi rimpiangere di non avere accesso a una somma più ampia in caso di necessità impreviste. Questo timore di pentimento può indurre a decisioni che offrono maggiore flessibilità, nonostante le possibili perdite di vantaggi finanziari a lungo termine.

Dall'altro lato delle emozioni, la speranza svolge un ruolo cruciale nelle decisioni previdenziali, specialmente quando si pianifica la fase di decumulo del risparmio pensionistico. La speranza, legata a una visione positiva del futuro, può orientare la scelta verso la rendita. La prospettiva di garantirsi un flusso regolare di reddito per tutta la vita, indipendentemente dalle fluttuazioni del mercato o dai cambiamenti nelle circostanze personali, può risultare particolarmente attraente.

La speranza può anche essere collegata alla fiducia nelle istituzioni finanziarie e nei sistemi pensionistici. L'idea di affidarsi a una rendita erogata da un ente affidabile fornisce una sensazione di sicurezza e stabilità finanziaria a lungo termine. La speranza di mantenere uno stile di vita desiderato senza preoccuparsi delle oscillazioni del mercato o delle decisioni finanziarie complesse può essere un elemento motivante nella scelta della rendita.

Sotto il profilo comportamentale, la speranza può influenzare la percezione del rischio. Gli individui potrebbero sottostimare i potenziali rischi finanziari futuri quando sono animati da una prospettiva positiva e speranzosa, contribuendo a una maggiore propensione a scegliere la rendita come opzione di decumulo. Quindi

abbiamo notato come la paura e la speranza, possono portare a bias cognitivi che influenzano le decisioni previdenziali in modi non sempre razionali. Questi bias possono distorcere la valutazione oggettiva delle opzioni disponibili, portando a scelte che potrebbero non essere ottimali dal punto di vista finanziario.

Il "bias di avversione alla perdita" è un esempio comune in cui la paura di perdere supera la motivazione per ottenere guadagni. Gli individui potrebbero essere inclini a evitare decisioni che potrebbero comportare perdite anche se, dal punto di vista finanziario, potrebbero essere vantaggiose a lungo termine. Questo bias potrebbe favorire l'adozione di opzioni più conservative, come il capitale, anche quando la rendita potrebbe essere una scelta più prudente.

D'altra parte, il "bias dell'ottimismo eccessivo" può influenzare la percezione del rischio legato alla scelta della rendita. Gli individui ottimisti possono sottostimare i potenziali rischi finanziari futuri, pensando che le difficoltà possano non verificarsi nel loro caso specifico. Ciò potrebbe portare a una sottovalutazione delle possibili implicazioni negative della scelta della rendita, ignorando aspetti come l'inflazione o i cambiamenti nei costi della vita.

Inoltre, il "bias di conformità sociale" può giocare un ruolo, poiché le decisioni previdenziali possono essere influenzate dalla tendenza a seguire le scelte comuni o socialmente accettate. Se una particolare opzione, come l'adozione della rendita, è vista come la norma sociale, gli individui potrebbero sentirsi spinti a conformarsi, indipendentemente dalla loro situazione finanziaria individuale.

3.2.2 Studio dei casi

Lo studio condotto da (Balasuriya, Gough e Vasileva, 2014) intitolato "Gli ottimisti pianificano la pensione? Una spiegazione comportamentale per la mancata partecipazione ai regimi pensionistici", si focalizza sulla comprensione delle dinamiche comportamentali e psicologiche che influenzano le decisioni legate alla partecipazione ai regimi pensionistici nel Regno Unito.

Il contesto del problema è reso evidente dal fatto che oltre undici milioni di persone nel Regno Unito non stanno risparmiando a sufficienza per la pensione, creando una situazione di preoccupante deficit di risparmio previdenziale. Attraverso l'analisi dei dati della British Household Panel Survey (BHPS), gli autori cercano di esplorare in che modo l'ottimismo influenzi la partecipazione ai regimi pensionistici e se la mancanza di ottimismo abbia un impatto sulla pianificazione pensionistica.

Uno degli aspetti chiave del lavoro è l'attenzione dedicata agli aspetti comportamentali e psicologici legati alla partecipazione ai regimi pensionistici. Gli autori sottolineano che, oltre alle spiegazioni razionali, i pregiudizi comportamentali possono giocare un ruolo significativo nella mancata partecipazione. In particolare, si concentra sull'ottimismo come elemento chiave nell'influenzare il processo decisionale.

L'ottimismo, definito come una visione positiva del futuro, è esaminato nel contesto delle decisioni finanziarie e della tendenza a ignorare i rischi. Mentre l'ottimismo può sostenere la motivazione e incoraggiare a superare le difficoltà, gli autori evidenziano che può anche portare a trascurare i rischi associati a decisioni finanziarie, incluso il risparmio pensionistico.

La ricerca cerca di rispondere a due domande principali: (a) se i dipendenti ottimisti hanno maggiori probabilità di non aderire ai regimi pensionistici del datore di lavoro e (b) se i lavoratori autonomi, quando i piani pensionistici del datore di lavoro non sono disponibili, sono meno propensi a versare contributi ai regimi pensionistici privati se sono ottimisti.

Attraverso l'analisi dei dati longitudinali della BHPS, gli autori forniscono prove che la partecipazione ai regimi pensionistici dei datori di lavoro diminuisce quando il livello di ottimismo dei dipendenti aumenta. Inoltre, suggeriscono che la

probabilità di aderire a piani pensionistici privati risulta inferiore per i lavoratori autonomi ottimisti intervistati nel sondaggio.

La conclusione chiave dello studio suggerisce che l'ottimismo contribuisce in modo significativo alla mancata partecipazione sia ai regimi pensionistici gestiti dai datori di lavoro che ai piani pensionistici privati. Gli autori sottolineano che sia i lavoratori dipendenti che autonomi, se finanziariamente ottimisti, potrebbero affrontare gravi conseguenze a causa del deficit pensionistico e del basso reddito pensionistico una volta in pensione.

In sintesi, lo studio offre una prospettiva importante sulla psicologia e il comportamento dietro le scelte pensionistiche, sottolineando l'importanza di considerazioni comportamentali nella progettazione di politiche volte ad affrontare la crisi del risparmio pensionistico.

Il secondo studio faremo riferimento agli autori (Frehen, Hoevenaars, Palm e Schotman, 2008) hanno condotto uno studio approfondito sull'avversione al rimpianto e il rischio di rendita nei piani pensionistici a contribuzione definita. La ricerca si è focalizzata sulla transizione sempre più diffusa da piani a benefici definiti (DB) a piani a contribuzione definita (DC), una tendenza particolarmente evidente nei paesi anglosassoni.

La motivazione principale di questa transizione è stata identificata attraverso due vantaggi chiave dei piani DC. In primo luogo, offrono agli iscritti la possibilità di monitorare e trasferire facilmente le richieste di pensione. In secondo luogo, trasferiscono il rischio pensionistico dagli sponsor del piano direttamente ai partecipanti stessi. Tuttavia, questa transizione ha introdotto una complessità decisionale significativa per i partecipanti, che devono decidere quando e se investire il proprio patrimonio in una rendita vitalizia.

Il problema principale affrontato nello studio è l'elevata avversione al rimorso, ovvero la paura dei partecipanti di prendere decisioni pensionistiche che potrebbero

causare rimpianto. Questo fattore ha reso la scelta di investire in una rendita vitalizia particolarmente difficile. In risposta a questa sfida, gli autori hanno proposto un'innovativa soluzione: l'opzione di rendita vitalizia lookback.

Questa opzione consente ai partecipanti avversi al rimorso di guardare indietro al momento del pensionamento e acquistare una rendita vitalizia al prezzo a termine minimo. Lo studio si è concentrato sulla valutazione e lo sviluppo di questa opzione, esaminando l'importanza dell'avversione al rimpianto nelle decisioni pensionistiche.

I risultati dello studio indicano che l'opzione di rendita vitalizia lookback ha un prezzo significativo, stimato tra il 7% e il 9% della ricchezza alla data di emissione dell'opzione. Questo prezzo è stato influenzato da variabili chiave, tra cui la volatilità dei tassi di interesse e il tempo rimanente alla scadenza. L'estensione del contesto pensionistico, che consente investimenti in azioni e obbligazioni durante il periodo dell'opzione, mostra un prezzo simile di circa l'8% al 9% della ricchezza tre anni prima del pensionamento.

In conclusione, gli autori hanno evidenziato che, nonostante l'opzione di rendita vitalizia lookback possa rappresentare una risorsa preziosa per i partecipanti a piani pensionistici, il suo prezzo relativamente alto suggerisce che l'assicurazione contro l'avversione al rimpianto è costosa. Questo potrebbe rendere improbabile l'adozione su larga scala di questa opzione. È stato sottolineato che l'avversione al rimorso influisce sulle strategie di investimento, portando a decisioni diverse da quelle adottate dagli investitori che non considerano questo fattore. Inoltre, la sensibilità del prezzo dell'opzione alla sua struttura indica la necessità di ulteriori ricerche che considerino il reddito pensionistico reale e integrino i rischi di mortalità nelle valutazioni delle opzioni.

3.3 Variazioni culturali ed equità e responsabilità sociale aziendale

Intravediamo ora un'analisi approfondita di tre elementi fondamentali nel contesto delle decisioni previdenziali: le variazioni culturali, l'equità e giustizia, e la responsabilità sociale delle aziende (CSR). Esploreremo le dinamiche complesse che sottostanno a ciascuno di questi aspetti, cercando di comprendere come interagiscono e si intrecciano nell'ambito delle politiche previdenziali. Questa esplorazione mira a gettare luce sulle sfide e sulle opportunità che emergono quando si affrontano le diverse prospettive culturali, si cerca di garantire l'equità nelle decisioni previdenziali e si integra la responsabilità sociale delle aziende in un contesto sempre più complesso e interconnesso.

3.3.1 Variazioni Culturali nelle Decisioni Previdenziali

Quando esploriamo il complesso mondo dei sistemi previdenziali, diventa evidente quanto le variazioni culturali siano fondamentali nel plasmare le nostre preferenze comportamentali e nella guida dell'adesione a tali sistemi. La teoria della mentalità collettiva ci suggerisce che le concezioni condivise all'interno di una cultura siano in grado di orientare le nostre scelte individuali, creando uno schema comportamentale che affonda le radici nell'identità collettiva.

Le norme sociali svolgono un ruolo chiave nel modellare le decisioni finanziarie all'interno di una comunità. In molte culture, le aspettative sociali e le norme comportamentali si intrecciano profondamente con le scelte finanziarie, comprese quelle legate alla previdenza (Gelfand, 2018). Ad esempio, in alcune società, l'attenzione all'assistenza familiare potrebbe rappresentare un valore centrale, influenzando la propensione a investire in piani pensionistici volti a garantire la sicurezza economica della famiglia.

Le variazioni culturali possono riflettersi anche nelle prospettive temporali. In alcune culture, la pianificazione a lungo termine potrebbe essere enfatizzata come

virtù, favorendo l'adesione a programmi previdenziali mirati a costruire un futuro finanziario sicuro. Al contrario, in contesti culturali in cui la gratificazione istantanea è più valorizzata, potrebbero emergere sfide nell'incoraggiare la partecipazione a piani pensionistici a lungo termine.

La fiducia nella sicurezza del sistema previdenziale, spesso plasmata dalla cultura e dalla percezione delle istituzioni finanziarie, può avere un impatto significativo sulle decisioni di risparmio e investimento. In culture in cui la fiducia istituzionale è elevata, gli individui potrebbero essere più inclini a impegnarsi in programmi previdenziali. Al contrario, in culture con una minore fiducia, possono sorgere sfide nell'instaurare una partecipazione diffusa.

È fondamentale considerare anche l'aspetto intergenerazionale delle decisioni previdenziali nelle variazioni culturali. Le aspettative culturali sulla responsabilità familiare possono influenzare la percezione di come dobbiamo pianificare per il nostro futuro e per quello delle generazioni successive. In questo intricato intreccio di culture e decisioni finanziarie, emerge la necessità di approcci flessibili e sensibili, capaci di rispettare e comprendere le diverse prospettive che contribuiscono a plasmare il nostro rapporto con la previdenza.

3.3.2 Equità e Giustizia nelle Decisioni Previdenziali

Quando ci immergiamo nel complesso mondo dei sistemi previdenziali, ci rendiamo conto che le considerazioni etiche giocano un ruolo cruciale nella percezione di equità, influenzando la valutazione delle giustizie distributive. Esaminando questo scenario attraverso la lente della finanza comportamentale, possiamo davvero comprendere come le persone valutano la giustizia in questi contesti e come queste percezioni plasmano le loro decisioni finanziarie.

Innanzitutto, l'equità nella distribuzione delle risorse emerge come una chiave di lettura. Le persone tendono a valutare la giustizia distributiva in base a come le risorse vengono assegnate nei sistemi previdenziali (Rabin, 2005). La finanza

comportamentale ci suggerisce che le disparità nella distribuzione delle prestazioni previdenziali possono sensibilizzare le persone, che valutano attentamente se i benefici sono equamente distribuiti tra i partecipanti. Queste percezioni di equità, a loro volta, possono influenzare il sostegno e l'adesione ai programmi previdenziali. La presentazione delle opzioni previdenziali è un altro aspetto chiave, dove la finanza comportamentale ci insegna che la forma in cui le opzioni vengono presentate può influenzare la percezione di equità. Una chiara e trasparente esposizione delle informazioni può migliorare questa percezione, mentre un framing ingannevole o distorto può generare preoccupazioni etiche e erodere la fiducia nei sistemi previdenziali.

Un terzo punto cruciale riguarda la rilevanza sociale e psicologica. La finanza comportamentale ci spinge a considerare come le percezioni di equità siano plasmate da fattori sociali e psicologici. Le norme sociali e i valori condivisi giocano un ruolo significativo, non solo dal punto di vista economico, ma anche in termini di giustizia sociale. Integrare queste dinamiche nella progettazione dei programmi previdenziali può garantire che rispecchino meglio le aspettative e i valori della società.

Infine, la percezione di opportunità e accessibilità emerge come un elemento chiave. La finanza comportamentale ci mostra che le persone percepiscono un sistema come ingiusto se ritengono che alcune categorie di individui abbiano più opportunità o accesso privilegiato rispetto ad altre. La creazione di sistemi previdenziali che promuovano l'uguaglianza di opportunità può contribuire a migliorare la percezione di equità.

3.3.3 Responsabilità Sociale delle Aziende

Quando si parla di responsabilità sociale delle aziende (CSR), ci troviamo di fronte a un approccio che va ben oltre le pratiche commerciali convenzionali. Questo quadro offre una guida preziosa per esplorare come le aziende possano

adottare pratiche previdenziali che rispecchino i valori etici e comportamentali della loro forza lavoro, dando vita a un ambiente di lavoro improntato alla responsabilità e al benessere (Maak e Pless, 2006).

Innanzitutto, i benefici previdenziali diventano un veicolo tangibile di questa responsabilità sociale. Le aziende possono dimostrare il loro impegno fornendo vantaggi che superano le norme minime, offrendo programmi di previdenza competitivi, come piani pensionistici robusti e una copertura assicurativa completa. Questa attenzione al benessere finanziario e alla sicurezza dei dipendenti va al di là delle pratiche standard, mostrando un'autentica preoccupazione per le persone che contribuiscono al successo dell'azienda.

La trasparenza è un pilastro centrale della CSR, e questo si riflette anche nelle decisioni previdenziali. Comunicare chiaramente i dettagli dei programmi offerti, inclusi i contributi aziendali e le opzioni disponibili, non solo promuove la fiducia ma consente ai dipendenti di prendere decisioni informate sulla loro sicurezza finanziaria futura.

La CSR abbraccia anche la sostenibilità, sia ambientale che sociale. Le aziende possono integrare pratiche previdenziali che rispecchino un impegno per la sostenibilità, magari investendo in fondi pensionistici che seguono criteri ambientali, sociali e di governance (ESG). Questa integrazione allinea in modo unico gli obiettivi finanziari con quelli etici e sociali, creando un impatto positivo più ampio.

Coinvolgere i dipendenti diventa un tassello fondamentale. La CSR riconosce che le decisioni aziendali non dovrebbero prescindere dal contributo e dal coinvolgimento dei dipendenti. Quindi, le pratiche previdenziali possono diventare partecipative, coinvolgendo i dipendenti nella progettazione dei programmi e dando loro uno spazio per esprimere le proprie esigenze e aspettative. Questo crea un legame più forte, un senso di partecipazione e una responsabilità condivisa.

Infine, l'azienda può estendere la sua responsabilità sociale oltre i confini aziendali, coinvolgendo la comunità. Programmi di educazione finanziaria, consulenza previdenziale gratuita per la comunità e collaborazioni con organizzazioni sociali diventano parte integrante di una strategia previdenziale etica e socialmente responsabile.

Capitolo 4

Strategie di Comunicazione e di mitigazione

Il capitolo 4 del nostro studio si articola in diverse sezioni, ciascuna focalizzata su aspetti cruciali delle strategie di comunicazione e mitigazione nell'ambito assicurativo e previdenziale. Inizieremo esplorando l'importanza delle strategie di comunicazione, riconoscendo il loro ruolo cruciale nella gestione efficace e responsabile delle sfide e dei rischi che possono emergere in contesti complessi. Nella sezione 4.1.1, ci concentreremo sull'importanza della comunicazione nell'ambito assicurativo e della previdenza sociale. Esamineremo il ruolo centrale della comunicazione nel mantenere la trasparenza e nell'informare le parti interessate. In particolare, analizzeremo come una comunicazione efficace sia essenziale per aumentare la consapevolezza dei rischi, fornire dettagli sulle opzioni disponibili e incoraggiare decisioni informate. La sezione 4.1.2 si soffermerà sugli strumenti di debiasing, evidenziando come questi strumenti possano contribuire a mitigare gli effetti dei bias cognitivi nelle decisioni finanziarie. La consapevolezza e l'informazione, supportate da strumenti di debiasing, saranno presentate come fondamentali per decisioni finanziarie consapevoli e responsabili. Nella sezione 4.2, sposteremo l'attenzione sull'educazione finanziaria nell'ambito assicurativo. La sottosezione 4.2.1 esplorerà il concetto di nudging nell'ambito assicurativo, evidenziando come piccoli spunti positivi possano influenzare comportamenti finanziari responsabili. Successivamente, nella sottosezione 4.2.2, analizzeremo il rapporto Edufin 2023 per ottenere un'analisi approfondita del livello di educazione finanziaria in Italia.

Questo approccio strutturato ci consentirà di fornire una panoramica dettagliata delle strategie di comunicazione e mitigazione nell'ambito assicurativo e

previdenziale. La chiarezza nella comunicazione e l'educazione finanziaria saranno presentate come elementi chiave per affrontare con successo le sfide in evoluzione e promuovere decisioni finanziarie consapevoli nella società.

4.1 Importanza delle strategie di comunicazione

La comunicazione svolge un ruolo essenziale nel contesto finanziario, particolarmente quando si affrontano sfide e rischi. Questo aspetto va oltre la semplice trasmissione di informazioni; agisce come un elemento fondamentale che tiene insieme gli intricati dettagli di situazioni complesse. Immaginiamo come la comunicazione sia come un faro che illumina il percorso attraverso l'oscurità dell'incertezza finanziaria. Essa fornisce il contesto necessario per una comprensione approfondita delle sfide in gioco e funge come una bussola per orientarsi nelle incertezze del mondo finanziario (Gigerenzer, 2008).

L'elemento chiave qui è la chiarezza nella comunicazione, che agisce come una leva sollevatrice del velo delle complessità, consentendo a tutti i partecipanti di vedere chiaramente e comprendere appieno le situazioni a rischio. Inoltre, la comunicazione favorisce l'unità e la collaborazione tra le parti coinvolte nella gestione dei rischi, creando un terreno comune in cui le informazioni possono fluire liberamente (Kahneman, 2011).

Per iniziare, è cruciale adottare approcci mirati, tenendo conto del pubblico a cui ci si rivolge. Identificare chiaramente il pubblico target consente di adattare il messaggio alle sue specifiche esigenze e aspettative. La chiarezza e la concisione nella comunicazione sono fondamentali, evitando termini complessi per garantire una comprensione efficace.

Focalizzarsi sui benefici e rischi rappresenta una strategia chiave bisogna sottolineare i vantaggi delle informazioni fornite, ma allo stesso tempo essere onesti sui possibili rischi, mantenendo un equilibrio informativo. L'elemento emotivo

gioca un ruolo significativo, connettendo le informazioni a esperienze personali o raccontando storie coinvolgenti per suscitare una risposta emotiva positiva.

Potremmo far uso di supporti visivi, come grafici e tabelle, è cruciale per rendere le informazioni più accessibili. Diversificare i canali di comunicazione, adattando presentazioni e messaggi alle preferenze del pubblico, amplifica la portata e coinvolge in modo più efficace.

Per affinare ulteriormente l'approccio, bisogna considerare gli errori passati nelle comunicazioni finanziarie, promuovendo una maggiore consapevolezza dei bias comportamentali. Utilizzare positivamente le emozioni, come la fiducia e l'ottimismo, può motivare gli investitori, mentre un feedback regolare sugli investimenti mantiene gli investitori informati e promuove una comunicazione aperta e bidirezionale.

Bisogna orientare la comunicazione verso una prospettiva a lungo termine promuovendo la stabilità finanziaria nel tempo. Con un coinvolgimento degli investitori nel processo decisionale essa può favorire una comunicazione aperta e collaborativa, e creare una comunità di investitori che condivide esperienze e conoscenze sono passi cruciali.

Un esempio pratico potrebbe essere l'implementazione di notifiche educative in una app di trading. Questo strumento condividerebbe errori comuni, fornirebbe un riscontro costante sulle performance degli investimenti e promuoverebbe una visione a lungo termine per guidare gli investitori verso scelte più consapevoli e razionali nel loro percorso finanziario.

Ulteriori miglioramenti potrebbero includere un impegno costante nell'educazione finanziaria tramite la creazione di materiali informativi, webinar periodici e risorse online può mantenere gli investitori costantemente informati sui cambiamenti del mercato, sulle nuove opportunità e sulle strategie di gestione finanziaria. Oppure l'integrazione di concetti di sostenibilità nelle comunicazioni

finanziarie e infine un miglioramento può essere l'offerta di assistenza personalizzata attraverso tecnologie emergenti.

4.1.1 Importanza della comunicazione nell'ambito assicurativo e sulla previdenza sociale

La comunicazione nell'ambito assicurativo e della previdenza sociale è di fondamentale importanza, poiché gioca un ruolo cruciale in vari aspetti che coinvolgono assicurati, compagnie e istituzioni previdenziali. Vediamo alcune ragioni chiave per cui la comunicazione è essenziale in questo contesto.

La comunicazione chiara è essenziale per spiegare ai clienti i dettagli delle polizze assicurative, comprese le coperture, le esclusioni e i dettagli dei premi. Una comprensione accurata riduce il rischio di fraintendimenti e controversie future.

La trasparenza e la chiarezza nella comunicazione contribuiscono a creare fiducia tra l'assicurato e la compagnia assicurativa (Kunreuther & Slovic, 2012). I clienti che comprendono appieno le loro polizze e le procedure di risarcimento si sentiranno più sicuri e soddisfatti. : In caso di sinistro o richiesta di prestazioni previdenziali, una comunicazione tempestiva e chiara è essenziale per guidare gli assicurati attraverso il processo. Questo riduce l'ansia e migliora l'esperienza complessiva del cliente.

Una comunicazione efficace svolge un ruolo chiave nell'educare gli assicurati sulla gestione finanziaria, sull'importanza della previdenza e sulle opzioni disponibili per garantire la sicurezza finanziaria futura. Poiché ci sono diversi segmenti di assicurati con esigenze diverse, la comunicazione deve essere adattata per rispondere alle diverse necessità e livelli di comprensione. L'utilizzo efficace delle nuove tecnologie e dei canali di comunicazione moderni è cruciale per raggiungere gli assicurati in modo efficace, specialmente considerando l'evoluzione del contesto digitale.

L'efficacia delle informazioni sulle caratteristiche dei prodotti finanziari, assicurativi e previdenziali è cruciale per la tutela degli investitori e degli assicurati. Tuttavia, la finanza comportamentale mette in luce i limiti nella raccolta e interpretazione di tali informazioni, sollevando dubbi sull'efficacia degli strumenti informativi tradizionali, specialmente quando presentati in una forma prolissa e descrittiva.

Si possono utilizzare delle strategie di framing (Tversky, 2008) come attribute framing che nell'ambito assicurativo e previdenziale, le opzioni possono essere presentate enfatizzando i benefici o le potenziali perdite, influenzando le decisioni legate al rischio e alla sicurezza finanziaria. Oppure goal framing è la scelta di descrivere i vantaggi di un'assicurazione o previdenza può modellare le decisioni, sottolineando i benefici o le conseguenze negative della mancata adozione. Ed infine visual framing dove l'adozione di grafici e tabelle può migliorare la comprensione, ma anche in questo contesto, è suscettibile a manipolazioni, influenzando la percezione degli assicurati sulle garanzie e sui benefici.

La figura del consulente finanziario assume particolare rilevanza nell'ambito assicurativo e previdenziale, dove la complessità delle informazioni può essere notevole. Oltre a comunicare in modo chiaro e comprensibile, il consulente aiuta gli assicurati a navigare tra le opzioni, interpretando correttamente le informazioni e attirando l'attenzione su aspetti critici che potrebbero sfuggire alla percezione diretta.

Anche quando gli obblighi di disclosure sono ben strutturati, il consulente finanziario diventa un alleato fondamentale per aiutare gli assicurati a comprendere le complessità delle polizze assicurative e dei piani previdenziali. La sua capacità di interpretare, chiarire e mettere in evidenza gli aspetti cruciali contribuisce a garantire che gli assicurati prendano decisioni informate e a lungo termine nel contesto assicurativo e previdenziale.

4.1.2 Strumenti di debiasing

Dopo aver esaminato in dettaglio gli errori comportamentali più comuni nell'ambito economico, sorge spontanea la domanda: esiste un modo per eliminare o almeno mitigare questi pregiudizi comportamentali?

Questo approccio mira a ridurre gli effetti negativi dei bias, delle euristiche e degli errori guidati dalle emozioni, concentrandosi, in particolare, sulla correzione di bias cognitivi ed euristiche per prevenire situazioni di crisi finanziaria.

Il processo di debiasing implica la ripetizione di procedure specifiche, risultando complesso poiché gli errori sono spesso radicati a livello cerebrale e resistenti al cambiamento. Riconoscere tali errori costituisce una sfida, e la correzione richiede tempo, ma nel lungo periodo può portare a notevoli risultati. È cruciale comprendere le cause profonde degli errori per rendere il debiasing più mirato e strutturato.

Il processo di debiasing si articola in tre diverse fasi, la prima è riconoscere il proprio comportamento e il pregiudizio mentale in atto. Questo passaggio può essere particolarmente difficile, poiché persuadere le persone del proprio errore e delle sue conseguenze negative richiede sforzi complessi. La seconda fase prevede di incentivare gli individui a correggere il proprio comportamento errato. La consapevolezza del bisogno di miglioramento è fondamentale per avviare il processo di debiasing. L'ultima fase è quella di utilizzare correttamente le strategie di debiasing. Queste possono essere mirate a modificare il comportamento del decisore o l'ambiente circostante.

Sono state proposte diverse tecniche di debiasing, la prima è “consider-the-opposite” è una strategia di debiasing che si concentra su come contrastare l'ancoraggio e l'overconfidence attraverso il ragionamento in senso contrario. Questa tecnica è progettata per aiutare le persone a evitare di essere eccessivamente influenzate da informazioni o valutazioni iniziali o per mitigare il fenomeno in cui

le persone sovrastimano la precisione delle proprie previsioni o giudizi. Per contrastare questi bias, la tecnica "Consider-the-opposite" suggerisce di istruire le persone a pensare in senso contrario rispetto all'ancoraggio iniziale. Ad esempio, se viene fornito loro un valore iniziale, dovrebbero considerare attivamente l'inappropriato o l'irrilevanza di quell'ancoraggio. Questo approccio è supportato da ricerche come quella condotta da (Mussweiler, Strack e Pfeiffer nel 2000), che hanno dimostrato come istruire le persone a ragionare in modo opposto all'ancoraggio abbia ridotto l'impatto di questo bias. Inoltre, la tecnica si è rivelata efficace nel contrastare l'overconfidence, poiché spinge le persone a esaminare criticamente le loro previsioni e a considerare scenari alternativi. La seconda tecnica è accountability una strategia di debiasing che si basa sull'idea di rendere gli individui responsabili dei propri comportamenti e decisioni attraverso la richiesta di spiegare tali decisioni a terzi. Questo processo mira a indurre una maggiore riflessione e autovalutazione, spingendo le persone a considerare in modo critico le proprie azioni e a prendere decisioni più ponderate. La tecnica dell'accountability si basa sulla psicologia sociale e sulla teoria della gestione delle aspettative. La consapevolezza di dover rendere conto agli altri può fungere da incentivo per migliorare la qualità delle decisioni e limitare l'impatto dei bias comportamentali. È importante notare che l'efficacia di questa tecnica dipende dalla percezione individuale dell'accountability e dalla fiducia nelle competenze di chi sta valutando le decisioni. Inoltre, la pressione sociale e la paura di giudizi negativi devono essere dosate in modo da non generare un ambiente eccessivamente punitivo, ma piuttosto motivante. La terza strategia è la tecnica del training (Nisbett, 1987) nel contesto del debiasing si concentra sull'idea di fornire formazione alle persone per comprendere e affrontare i bias comportamentali. Questo tipo di addestramento, specialmente quando basato su regole, mira a dotare gli individui di strumenti cognitivi e strategie che possono essere applicate per mitigare gli effetti

dei pregiudizi nelle decisioni. L'addestramento può prevedere un meccanismo di feedback, che consente agli individui di valutare le proprie decisioni in base alle regole apprese. Il riscontro immediato aiuta nell'apprendimento continuo, consentendo alle persone di correggere eventuali errori e rafforzare le strategie efficaci. È importante notare che, sebbene l'addestramento possa essere efficace per molte persone e situazioni, non è una panacea. Alcuni bias possono essere difficili da eliminare completamente, e l'efficacia dell'addestramento può variare tra gli individui. L'obiettivo principale del training è quello di migliorare la consapevolezza e la competenza delle persone nel riconoscere e gestire i bias comportamentali, rendendoli in grado di prendere decisioni più razionali. Inoltre, l'approccio basato su regole fornisce una struttura chiara e tangibile per affrontare situazioni complesse, riducendo così l'impatto dei bias. La quarta è la tecnica dei "cooling-off periods" (Loewenstein, 2001) è una strategia di debiasing che prevede l'implementazione di intervalli di tempo durante i quali gli individui sono incoraggiati a sospendere temporaneamente il processo decisionale. L'obiettivo principale di questa tecnica è contrastare l'influenza delle emozioni sulle decisioni, specialmente quando si affrontano scelte ottimistiche o pessimistiche. È importante notare che l'efficacia dei cooling-off periods può variare tra gli individui e le situazioni. Tuttavia, il concetto sottostante è quello di introdurre una pausa deliberata tra la presentazione delle informazioni e la presa di decisione, al fine di mitigare l'impatto delle emozioni e favorire una valutazione più equilibrata e ponderata. La quinta è la tecnica della "group-decision" consiste nel prendere decisioni di gruppo anziché individuali, con l'obiettivo di controllare gli errori, sfruttare le competenze diverse dei partecipanti e ottenere una gamma più ampia di informazioni. Questo approccio si basa sull'idea che coinvolgere più persone nel processo decisionale può portare a risultati più ponderati e informazioni più complete. Tuttavia, è importante notare che la decisione di gruppo non è immune

da potenziali problemi, come la conformità al pensiero del gruppo (groupthink) o il rischio di diluizione della responsabilità individuale (diffusione della responsabilità). Pertanto, è necessario gestire efficacemente la dinamica di gruppo per massimizzare i benefici della decisione collettiva.

La correzione degli errori comportamentali è complessa, ma tecniche come queste, studiate da autori come Fischhoff, Arkes e Larrick, possono contribuire a mitigare gli effetti dei bias. Tuttavia, è importante considerare che non tutti i bias possono essere ridotti solo attraverso la conoscenza; talvolta, l'applicazione pratica e il riscontro immediato sono necessari per apprendere dagli errori. Strategie di regolazione emotiva, come il nudging di Thaler, possono anch'esse giocare un ruolo fondamentale che ne parleremo nel paragrafo successivo.

4.2 Educazione Finanziaria nell'Ambito Assicurativo

Come abbiamo visto l'educazione finanziaria può aiutare ad alzare il grado di cultura finanziaria e di conseguenza ridurre gli errori comportamentali. In base alle indicazioni dell'OCSE, “L'alfabetizzazione finanziaria rappresenta il percorso mediante il quale i consumatori/investitori accrescono le proprie competenze relative a prodotti, concetti e rischi nel campo finanziario. Questo processo avviene attraverso l'accesso a informazioni, formazione e/o consulenze obiettive, consentendo loro di sviluppare competenze e fiducia nelle proprie capacità. L'obiettivo finale è acquisire una maggiore consapevolezza sulle opportunità e i rischi finanziari, facilitando la presa di decisioni informate, la ricerca di fonti di supporto e l'adozione di strategie efficaci per migliorare il proprio benessere finanziario”.

Nel contesto dell'educazione finanziaria nell'ambito assicurativo e previdenziale, emerge chiaramente il ruolo cruciale della finanza comportamentale. Tale approccio sottolinea che diventare un agente economico consapevole va oltre la semplice acquisizione di informazioni; coinvolge anche lo sviluppo di processi che

permettano di applicare ciò che si apprende, riconoscendo gli aspetti emotivi e psicologici che influenzano le decisioni finanziarie.

Nonostante ciò, le evidenze empiriche mettono spesso in luce una carenza di alfabetizzazione finanziaria rispetto alla complessità delle decisioni e dei rischi finanziari, anche in economie avanzate. In particolare, nell'ambito assicurativo e previdenziale, l'educazione finanziaria riveste una particolare importanza poiché aiuta le persone a comprendere i rischi finanziari, a scegliere polizze assicurative adatte alle loro esigenze e a gestire i sinistri in modo consapevole.

In questo scenario, l'educazione finanziaria si articola su diversi aspetti. Innanzitutto, è fondamentale acquisire consapevolezza sulla necessità di forme di protezione finanziaria come assicurazione e previdenza. Tale consapevolezza si traduce nella comprensione di quando e perché tali strumenti possono essere essenziali, che sia per la gestione del rischio in situazioni impreviste o per la pianificazione del futuro finanziario a lungo termine.

Un altro elemento cruciale è la valutazione delle esigenze individuali. L'educazione finanziaria guida le persone nell'analisi delle proprie circostanze, aiutandole a comprendere quale tipo di assicurazione o previdenza sia più adatto alle loro esigenze specifiche. Ciò promuove una scelta consapevole e mirata.

La pianificazione finanziaria a lungo termine rappresenta un tassello fondamentale di questo percorso educativo. Gli individui apprendono come integrare l'assicurazione e la previdenza nella loro strategia finanziaria complessiva, contribuendo così a garantire una stabilità economica duratura.

Parallelamente, l'educazione finanziaria spinge a esaminare e comprendere i dettagli dei contratti assicurativi e previdenziali. Essere consapevoli delle condizioni, delle coperture offerte e dei limiti è cruciale, e un consumatore finanziariamente istruito è in grado di leggere e interpretare le polizze per prendere decisioni informate.

Infine, l'educazione finanziaria si adatta alle evoluzioni del settore, incoraggiando l'attenzione alle innovazioni, ai cambiamenti normativi e alle tendenze nel mondo assicurativo e previdenziale. Questa dinamicità è essenziale per adattare in modo continuo la propria strategia finanziaria.

Inoltre, l'educazione finanziaria si estende alla consapevolezza delle alternative disponibili, incoraggiando la valutazione critica delle tariffe e la revisione periodica delle coperture. Comprendere l'impatto fiscale delle decisioni finanziarie è anch'esso parte integrante di questo approccio completo, contribuendo a una pianificazione fiscale più efficace.

L'educazione finanziaria nell'ambito assicurativo e previdenziale va al di là della consapevolezza di base, spingendo le persone a esplorare alternative, comprendere i dettagli contrattuali, valutare i costi in modo critico e rivedere periodicamente le coperture. Questo approccio completo consente agli individui di gestire in modo proattivo la propria sicurezza finanziaria nel lungo termine.

4.2.1 Nudging nell'Ambito Assicurativo

Il concetto di "nudging" (Thaler, 2008) si rivela come una strategia comportamentale efficace nel settore assicurativo e previdenziale, poiché mira a influenzare positivamente le decisioni degli individui senza limitarne le opzioni. In questo contesto, diversi approcci possono essere adottati per guidare le persone verso comportamenti finanziari responsabili.

Un aspetto chiave del nudging è la comunicazione chiara e semplificata riguardo alle opzioni disponibili in termini di assicurazioni e previdenza. Ridurre la complessità delle informazioni è fondamentale per stimolare un esame attento delle possibilità e favorire decisioni più informate.

I messaggi positivi sull'importanza della copertura assicurativa e previdenziale possono svolgere un ruolo significativo nel plasmare il comportamento finanziario.

La presentazione di storie di successo e i benefici a lungo termine contribuiscono a accrescere la consapevolezza e l'interesse nei confronti di soluzioni finanziarie.

L'introduzione di ricompense e incentivi per coloro che adottano comportamenti finanziari responsabili, come l'acquisto di polizze assicurative o il contributo a piani previdenziali, può agire da catalizzatore per l'adozione di tali pratiche, promuovendo una maggiore partecipazione.

La scelta predefinita, ossia presentare un'opzione preselezionata che può essere accettata o modificata, può aumentare l'adesione a piani previdenziali, semplificando il processo decisionale per gli individui.

L'utilizzo del concetto di scarsità nei messaggi è un altro strumento di nudging che spinge le persone a considerare l'importanza di garantire la propria sicurezza finanziaria. Messaggi che sottolineano l'opportunità limitata o la necessità di agire tempestivamente possono influenzare positivamente le decisioni.

La personalizzazione delle offerte in base alle esigenze specifiche di ciascun individuo, facilitata dall'uso di tecnologie digitali e algoritmi, può aumentare l'interesse e l'adesione alle proposte assicurative e previdenziali.

Infine, il feedback continuo sull'andamento delle polizze assicurative o dei piani previdenziali mantiene l'attenzione delle persone sui loro obiettivi finanziari a lungo termine, contribuendo a rafforzare comportamenti finanziari positivi nel tempo. L'applicazione del nudging nell'ambito assicurativo e previdenziale si basa su un approccio proattivo alla progettazione di scelte che incoraggino comportamenti finanziari responsabili. Utilizzando la psicologia comportamentale, si mira a rendere attraenti e accessibili le opzioni virtuose, spingendo le persone a compiere scelte che migliorino la loro situazione finanziaria nel corso del tempo.

4.2.2 Analisi del rapporto Edufin 2023

Il rapporto Edufin 2023 offre un'analisi approfondita sul livello di educazione finanziaria in Italia, svelando una preoccupante mancanza di conoscenze finanziarie

percepita tra la popolazione. La valutazione media, che si attesta al di sotto di 6 su 10, evidenzia la persistente sfida nella comprensione di concetti finanziari fondamentali. Ciò è preoccupante non solo tra coloro con redditi e titoli di studio più bassi, ma coinvolge anche individui con profili finanziari più elevati, sottolineando l'urgenza di interventi educativi trasversali.

La stretta correlazione tra una bassa conoscenza finanziaria e la fragilità economica è evidente. Coloro con competenze finanziarie limitate manifestano una maggiore propensione a difficoltà nelle spese impreviste e mostrano livelli più elevati di ansia finanziaria. L'indagine sottolinea in modo cruciale l'importanza di migliorare la cultura finanziaria, ponendo particolare attenzione ai giovani. Propone, quindi, l'integrazione dell'educazione finanziaria nei programmi scolastici come una necessità urgente per assicurare la formazione di una futura generazione consapevole e sicura dal punto di vista finanziario.

L'analisi delle conoscenze assicurative mette in luce una situazione critica, con livelli globali di insoddisfazione. Nonostante un lieve miglioramento nella percezione individuale tra il 2022 e il 2023, il 58,8% degli intervistati afferma di conoscere il concetto di capitale assicurato. Il divario di conoscenza persiste, soprattutto nelle differenze di genere, con una disparità di quasi il 9% a sfavore delle donne. I giovani mostrano un incremento del 6,5% nelle conoscenze, mentre gruppi con istruzione superiore e residenti al Centro dimostrano una comprensione più ampia del capitale assicurato.

L'indagine rivela una persistente lacuna nel concetto di franchigia, con solo il 54,7% di risposte corrette. Le disparità di genere superano il 10%, mentre la conoscenza risulta più bassa tra i giovani, coloro con istruzione meno elevata e gli abitanti del Sud/Isole. L'analisi si estende a prodotti specifici come gli investimenti assicurativi (IBIP), le polizze salute e quelle di assistenza a lungo termine. Le conoscenze risultano particolarmente basse per gli IBIP, con solo il 13,8% di

risposte corrette. Anche per le polizze salute e di lungo termine, le risposte esatte sono deludenti (46,7% e 40,2%, rispettivamente), con notevoli variazioni a seconda del tipo di prodotto.

La differenza di genere persiste, ma con cambiamenti significativi, ad esempio, nel caso delle polizze salute. Fattori come l'età e il livello di istruzione influenzano le risposte, evidenziando la necessità di strategie educative mirate. La carenza di conoscenze assicurative, con disparità significative, sottolinea l'importanza di interventi educativi specifici. Non solo migliorare le competenze di base, ma anche aumentare la consapevolezza sui prodotti assicurativi complessi dovrebbe essere una priorità.

L'indagine del 2023 offre un approfondito sguardo sulle conoscenze previdenziali in Italia, concentrandosi su tre aspetti chiave: l'evoluzione temporale delle conoscenze di base, l'overconfidence e le scelte di risparmio nella previdenza complementare. Le analisi iniziali rivelano una bassa consapevolezza del rischio di longevità, fondamentale per la pianificazione finanziaria previdenziale, con meno del 30% del campione dimostrando una conoscenza solida. Le risposte corrette sull'impatto del rischio di longevità sull'importo della pensione sono deludenti, con solo il 22% di risposte corrette nel 2023.

Nonostante oltre il 70% si autovaluti come sufficientemente informato sul sistema previdenziale pubblico, la percentuale di risposte corrette a una serie di domande non supera il 50%, indicando una sovrastima delle proprie competenze. L'overconfidence emerge significativamente, soprattutto tra gli uomini e le fasce di età più giovani, con una percentuale elevata di autovalutazioni ottimistiche non supportate dalle conoscenze effettive.

Per quanto riguarda le scelte di risparmio nella previdenza complementare, sebbene la consapevolezza sull'importanza della pianificazione finanziaria sia alta, esistono eccezioni preoccupanti. I giovani fino a 34 anni mostrano una limitata

comprensione della necessità di iniziare presto a risparmiare per ottenere un capitale pensionistico adeguato. L'indagine esplora anche le scelte di coloro iscritti alla previdenza complementare, evidenziando contribuzioni annue spesso al di sotto della soglia di deducibilità e un accumulo di risparmio inferiore alle aspettative. Il divario di genere è evidente, con le donne che versano importi annuali più bassi e accumulano risparmi pensionistici più limitati rispetto agli uomini.

Le conclusioni dell'indagine sottolineano l'importanza cruciale di un'adeguata alfabetizzazione finanziaria e previdenziale per garantire una corretta pianificazione del futuro pensionistico. Il deficit informativo, l'overconfidence e le scelte di risparmio al di sotto delle aspettative delineano la necessità di interventi educativi mirati. Il gap di genere suggerisce la richiesta di strategie specifiche per coinvolgere attivamente le donne nei processi di pianificazione finanziaria e previdenziale.

L'indagine evidenzia la necessità di promuovere l'educazione finanziaria fin da giovani, integrandola nei programmi scolastici. La tesi potrebbe approfondire come un miglioramento dell'alfabetizzazione finanziaria possa tradursi in decisioni più consapevoli e lungimiranti nella pianificazione previdenziale, contribuendo a mitigare il rischio di povertà nella fase finale del ciclo di vita.

Conclusioni

Nel corso dell'elaborazione di questa tesi abbiamo esplorato con profondità e dettaglio l'interazione tra i modelli tradizionali della finanza e la finanza comportamentale, fornendo un quadro esaustivo delle dinamiche comportamentali nelle decisioni assicurative e previdenziali.

Il primo capitolo ha delineato i modelli tradizionali, con particolare attenzione all'assunto di razionalità, alla teoria dell'utilità attesa e alla teoria dei mercati efficienti. Questi modelli, pur essendo stati pilastri nella teoria finanziaria, sono stati successivamente sfidati dall'emergere della Finanza Comportamentale, che ha introdotto il riconoscimento delle euristiche, bias emozionali e cognitivi nella presa di decisioni finanziarie.

I successivi capitoli hanno esplorato gli aspetti comportamentali nelle decisioni assicurative e previdenziali. Dalla percezione del rischio e dell'avversione alla perdita nelle scelte assicurative, alla tendenza al presente nei comportamenti di acquisto assicurativo, fino alle risposte emotive agli investimenti previdenziali, la tesi ha analizzato in modo approfondito gli elementi psicologici che influenzano tali decisioni.

La varietà di casi studio ha contribuito a illuminare le sfumature comportamentali in contesti specifici, mentre l'esplorazione delle variazioni culturali e della responsabilità sociale aziendale ha arricchito la comprensione delle decisioni previdenziali.

Il capitolo finale ha affrontato strategie di comunicazione e mitigazione, sottolineando l'importanza di strumenti di debiasing, dell'educazione finanziaria e dell'applicazione del nudging nel contesto assicurativo. L'analisi del rapporto Edufin 2023 ha fornito uno sguardo attuale sull'educazione finanziaria in Italia, con un focus specifico sull'ambito assicurativo e previdenziale.

Questa tesi si propone di contribuire a una visione più completa e integrata delle decisioni finanziarie umane, unendo le fondamenta dei modelli tradizionali con l'approccio più umanizzato della Finanza Comportamentale. Nel farlo, si spera di stimolare ulteriori riflessioni e ricerche nel campo finanziario, spingendo verso una comprensione sempre più approfondita e consapevole delle complesse dinamiche che guidano le scelte degli individui in ambito assicurativo e previdenziale.

Bibliografia

- Brealey, R., Myers, S., & Marcus, A. J. (2023). "Principi di finanza." Pag. 20.
- Francis, J. C., Litzenberger, R. H., & Elton, E. (2015). "Investments: Principles of Portfolio Theory and Management." 12a edizione. Pag. 184.
- Roll, R. (1977). "A critique of the asset pricing theory's tests." *Journal of Financial Economics*, 4(4), 129-176.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1992). "The cross-section of expected stock returns." *Journal of Finance*, 47(2), 427-465.
- Mill, J. S. (1848). "Principi di economia politica." Pag. 15.
- Thaler, R. (2008). "Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness." Pag. 6, 123.
- Neumann, J. von, & Morgenstern, O. (1944). "Theory of Games and Economic Behavior." Pag. 15.
- Alemanni, B., Brighetti, G., & Lucarelli, C. (2012). "La funzione di utilità secondo la Teoria dell'utilità attesa." *Economia e Politica Industriale*, 39(4), 53-72.
- Allais, M. (1979). "The foundations of a positive theory of choice under uncertainty." *Econometrica*, 47(4), 673-694.
- Ellsberg, D. (1975). "Theory and practice of decision analysis." *Decision Analysis*, 2(1), 1-17.
- Simon, H. A. (1945). "A behavioral model of rational choice." *Quarterly Journal of Economics*, 69(1), 99-118.
- Fama, E. F. (1970). "Efficient capital markets: A review of theory and empirical work." *Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
- Shiller, R. J. (1999). "Irrational Exuberance: The dot-com bubble, the financial crisis, and the future of the economy." Princeton, NJ: Princeton University Press.

Campbell, J. Y., & Shiller, R. J. (1988). "The dividend-price ratio and expectations of future dividends and discount factors." *Review of Economics and Statistics*, 70(3), 495-504.

Kahneman, D., & Tversky, A. (2011). "Pensieri lenti e veloci." Pag. 208, 221.

Thaler, Richard H. (2015). "Misbehaving: The Making of Behavioral Economics." Pag. 108.

Shafir, E. (2013). "Why Having Too Little Means So Much." Pag. 132-135.

Ariely, D. (2008). "Predictably Irrational." Pag. 139.

Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). "Judgment under uncertainty: Heuristics and biases". *Science*, 185(4157), 1124-1131.

Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). "Prospect theory: An analysis of decision under risk." *Econometrica*, 47(2), 263-291.

Frank, R. H. (2009). "Microeconomics and Behavior."

Kahneman, D., & Tversky, A. (1992). "An introduction to prospect theory." *Journal of Business*, 59(4), S251-S278.

Croson, R., & Sundali, J. (2007). "Comportamento assicurativo: la psicologia del rischio, dell'incertezza e dell'assicurazione." Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing.

Knight, F. H. (1921). "Risk, uncertainty, and profit." Boston, MA: Houghton Mifflin.

Thaler, R. H., & Knetsch, J. L. (1979). "The value of the endowment effect for explaining preferences for unfamiliar goods." *Journal of Economic Psychology*.

Hwang, I. D. (2021). "Prospect theory and insurance demand: Empirical evidence on the role of loss aversion." *Journal of Behavioral and Experimental Economics*, Volume 95.

Lampe, I. (2020). "Loss aversion and the demand for index insurance." *Journal of Economic Behavior & Organization*, Volume 180.

- Koo, J. E. (2021). "Consumption and life insurance decisions under hyperbolic discounting and taxation." *Economic Modelling*, Volume 94.
- Strotz, R. H. (1956). "Myopia and inconsistency in dynamic utility maximization." *Review of Economic Studies*, 23(3), 165-180.
- Zhang, J. (2021). "Optimal life insurance and annuity demand under hyperbolic discounting when bequests are luxury goods." *Insurance: Mathematics and Economics*, Volume 101, Part A.
- Loewenstein, G., & Weber, E. U. (2000). "Risk as feelings." *Psychological Bulletin*, 126(2), 267-286.
- Shai, O. (2022). "Out of time? The effect of an infrequent traumatic event on individuals' time and risk preferences, beliefs, and insurance purchasing." *Journal of Health Economics*, Volume 86.
- Innocenti, S. (2019). "The effect of past health events on intentions to purchase insurance: Evidence from 11 countries." *Journal of Economic Psychology*, Volume 74.
- Bandura, A. (1977). "Social learning theory." Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.
- Akerlof, G. A., & Shiller, R. J. (2009). "Animal Spirits."
- Brambilla, A., & Santoro, A. (2018). "Sistemi previdenziali e assicurativi: i tre pilastri."
- Pennisi, G. (2021). "La previdenza sociale." Giuffrè. Pagina 133.
- Bassanini, F. (2022). "Sistemi previdenziali: principi, modelli e prospettive." Giappichelli. Pagina 28.
- Laibson, D., O'Donoghue, T., & Kahneman, D. (2001). "Present Bias and Insurance Decisions: An Experimental Investigation."
- Engelhardt, G. V., & Kumar, A. (2003). "Effetto dell'elasticità del contributo aziendale sui contributi volontari dei lavoratori ai piani pensione." *Giornale di finanza comportamentale*, 2(4), 283-298.

Carroll, G. D., et al. (2005). "Effetti dell'iscrizione automatica e del matching dei contributi sui tassi di partecipazione e di contribuzione ai piani pensione 401(k)." *The American Economic Review*, 95(5), 1626-1667.

Barberis, N., & Thaler, R. H. (2003). "A survey of behavioral finance." *Handbook of the economics of finance*, 1, 1053-1128.

Kitces, M. E. (2012). "Life-Cycle Investing: A Guide to Retirement Planning."

Milevsky, M. (2011). "The Annuity Puzzle: A Review of the Literature."

Balasuriya, J., Gough, O., & Vasileva, K. (2014). "Do optimists plan for retirement? A behavioural explanation for non-participation in pension schemes." *Economics Letters*, Volume 125, Issue 3.

Frehen, R. G. P., et al. (2008). "Regret aversion and annuity risk in defined contribution pension plans." *Insurance: Mathematics and Economics*, Volume 42, Issue 3.

Gelfand, M. (2018). "The Cultural Psychology of Risk."

Rabin, M. (2005). "Behavioral Economics and the Psychology of Fairness."

Maak, T. H., & Pless, N. (2006). "CSR and Stakeholder Theory: Towards a Coherent Framework for Corporate Social Responsibility."

Gigerenzer, G. (2008). "The Psychology of Financial Decisions."

Kunreuther, H., & Slovic, P. (2012). "The Communication of Financial Risk."

Hazlett, M., Simonson, I., & Tversky, A. (2008). "The effects of attribute framing on insurance choices."

Mussweiler, T., Strack, F., & Pfeiffer, T. (2000). "Overcoming the inevitable anchoring effect: Considering the opposite compensates for selective accessibility." *Personality and Social Psychology Bulletin*, 26(11), 1142-1150.

Nisbett, R. E., et al. (1987). "Teaching reasoning." *Instructional Science*, 16(1), 1-15.

Loewenstein, G., et al. (2001). "Emotion and self-regulation in decision making." *Cognitive Affective & Behavioral Neuroscience*, 1(4), 275-292.

OECD. "Financial Education and the Crisis." www.oecd.org/finance/financial-education/35108560.pdf

Comitato Edufin. (2023). "Rapporto Comitato Edufin 2023." <https://www.quellocheconta.gov.it/export/sites/sitopef/modules/news/159/Rapporto-Comitato-Edufin-2023.pdf>

Ringraziamenti

Desidero esprimere la mia profonda gratitudine agli insegnanti che mi hanno guidato durante questi tre anni, in particolare coloro che hanno generosamente condiviso le proprie conoscenze ed esperienze per plasmare la preparazione degli studenti, desidero ringraziare gli insegnanti per avermi stimolato e incoraggiato contribuendo così a rafforzare la consapevolezza delle mie capacità e a forgiare il mio carattere.

Un sincero ringraziamento è rivolto alla mia famiglia e agli amici, che sono stati un pilastro essenziale durante i momenti più impegnativi di questo percorso, specialmente considerando la distanza fisica che ci separa, essendo situati in due città diverse. Il loro sostegno ha conferito un valore significativo a questa esperienza formativa.