UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA "GIORGIO FUÀ"

Corso di Laurea Magistrale in Scienze Economiche e Finanziarie

La comprensione del cliente assicurativo mediante la finanza comportamentale: rischio percepito vs assicurato

Understanding the insurance customer through behavioral finance: perceived risk vs insured

Relatore: Chiar.ma
Prof.ssa Camilla Mazzoli

Tesi di Laurea di:
Marco traversa

Anno Accademico 2019 – 2020

INDICE

PREMESSA pagina 4

CAPITOLO 1: IL MERCATO ASSICURATIVO ODIERNO

1.1 LA NORMATIVA ITALIANA pagina 6

1.2 I PRODOTTI DISPONIBILI SUL MERCATO pagina 14

1.3 LE TECNICHE ATTUARIALI ED IL CRITERIO DELL'UTILITA' ATTESA PER IL CALCOLO DEL PREMIO pagina 25

1.4 LA DIRETTIVA EUROPEA SOLVENCY II pagina 31

CAPITOLO 2: LA FINANZA COMPORTAMENTALE ED I SUOI STUDI

2.1 FRAMEWORK CLASSICO VS COMPORTAMENTALE pagina 40

2.2 APPROCCIO AL MONDO REALE pagina 48

2.3 ANOMALIE TIPICHE DEL MERCATO ASSICURATIVO pagina 55

CAPITOLO 3: REVIEW DELLA LETTERATURA pagina 63

CAPITOLO 4: RISCHIO PERCEPITO VS ASSICURATO pagina 75

CONCLUSIONI pagina 91

DEDICA pagina 96

BIBLIOGRAFIA pagina 97

PREMESSA

In questo scritto presento, in primo luogo, la situazione assicurativa attuale in Italia, passando dalla normativa nazionale, fondamentale per capire le modalità entro cui le imprese di assicurazione devono agire mostrandone affidabilità e stabilità, ai prodotti presenti sul mercato e al calcolo del loro premio di polizza, all'ultima normativa europea che ha introdotto la centralità del rischio ed ha aperto ad un maggiore riguardo della parte debole del contratto di assicurazione: il cliente.

Successivamente si esporrà lo studio della finanza comportamentale che mette le scelte di quest'ultimo al centro del sul lavoro; si farà notare come siano molte le variabili che possano influenzare una scelta finanziaria e quindi anche assicurativa.

Nella terza parte porterò all'attenzione degli articoli in cui queste teorie sono già state testate, quindi come queste siano reali e di grande attualità per la comprensione delle decisioni in ambito assicurativo.

L' ultima parte dello scritto presenta poi un lavoro fatto in prima persona basato su un questionario incentrato sulla percezione dei rischi e la loro eventuale stipula, grazie al quale ho potuto creare diversi modelli matematici per poter infine

analizzare le cause di una situazione di sottoassicurazione denunciata già a livello nazionale dai dati Istat e dopo aver deciso dove ricercare una soluzione per ridurre questo gap, individuare lì delle possibili soluzioni.

CAPITOLO 1

IL MERCATO ASSICURATIVO ODIERNO

1.1 LA NORMATIVA ITALIANA

Le nozioni di diritto a cui un'impresa di assicurazione deve rendere conto per agire nel territorio nazionale sono frutto di una fusione tra regolamento italiano ed europeo. Per quanto riguarda la legislazione italiana questa è contenuta parimenti nel codice delle assicurazioni e nel codice civile, tanto che la definizione di contratto assicurativo ci viene data proprio da quest' ultimo nell'articolo 1882:

"**L'assicurazione è il contratto col quale l'assicuratore, verso pagamento di un premio, si obbliga a rivalere l'assicurato, entro i limiti convenuti, del danno ad esso prodotto da un sinistro, ovvero a pagare un capitale o una rendita al verificarsi di un evento attinente alla vita umana.**" Da questa definizione si evince già un particolare che caratterizza la stipula della polizza, ovvero l'inversione del normale rapporto pagamento-prestazione, poiché in questo caso il versamento del premio è condizione di esistenza del contratto e dunque avviene prima, a volte anche anni, del ricevimento eventuale della cifra o del servizio spettanti.

La normativa europea invece è ben più articolata, poiché nata con lo scopo di lasciare la maggior libertà possibile ai diversi territori dell'unione agendo con

delle norme vincolanti minime che lasciassero ai diversi legislatori il compito di crearci attorno la disciplina interna di ogni paese. Successivamente alle crisi dei mercati a cavallo degli anni 2007 e 2008 però, si è assistito a diversi interventi da Bruxelles. Tra i più importanti vi sono certamente la creazione del SEVIF e la stesura della direttiva SOLVENCY II; la seconda verrà trattata successivamente perché particolarmente importante e di interesse per l'argomento trattato in questo scritto.

Il SEVIF (sistema europeo di vigilanza finanziaria) è un organo racchiudente vari istituiti di vigilanza dei diversi paesi europei, che viene posto come supervisor nell'applicazione delle norme negli stati membri con la funzione di migliorare e coordinare la disciplina di vigilanza territoriale, elaborando un orientamento diverso dal passato con maggiore regolamentazione e quindi con una conseguente minore autonomia legislativa dei diversi stati membri.

L'autorità regolatrice a cui fanno riferimento le imprese di assicurazione italiane è l'IVASS (istituto di vigilanza sulle assicurazioni) che ha sostituito dal 2013 il precedente organo l'ISVAP. La struttura organizzativa di questo istituto è formata su tre livelli: direttorio integrato, consiglio e presidente, quest'ultimo ruolo è riservato al direttore della banca d'Italia, mentre gli altri sono scelti dal presidente e tramite elezioni.

Le funzioni principali che svolge l'IVASS sono racchiuse negli articoli da 3 a 10 del codice delle assicurazioni, dove viene espressa su tutte la finalità di vigilanza:

garantire la protezione degli interessi degli assicurati; questa viene garantita mediante la verifica di 3 peculiarità del settore assicurativo:

- La sana e prudente gestione delle imprese mediante il controllo del rispetto dei requisiti minimi di patrimonio e di solvibilità;
- La stabilità, l'efficienza e la competitività del settore per la tutela degli assicurati e degli aventi diritto alla prestazione;
- La trasparenza e la correttezza delle azioni svolte dalle imprese di assicurazione.

Queste regole, sicuramente di rilievo, sono così strutturate per la natura tutelante del contratto di assicurazione e vanno a far si che possano essere praticamente nulli i casi di inadempienza da parte di un'impresa assicuratrice per motivi diversi da un'elevata sinistrosità non pronosticabile (calamità naturali rare o eventi inimmaginabili).

Per ottenere l'autorizzazione all'esercizio dell'attività assicuratrice un'impresa deve fare richiesta presentando la sussistenza di 6 condizioni:

1 Forma societaria: una tra S.p.a., cooperativa, mutua assicurazione con quota azionarie, società europea, società cooperativa europea.
2 Sede legale in Italia.
3 Rispetto dei requisiti patrimoniale minimo e di solvibilità.

4 Presentazione dell'atto costitutivo e dello statuto dell'impresa comprensivi del programma di attività ove indicare la natura dei rischi che si intendono assicurare (ramo vita o ramo danni).

5 Soggetti con qualità dirigenziale che rispettino i requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza.

6 Insussistenza di conflitti di interesse tra i soggetti dirigenti e personale con ruoli all'interno dell'IVASS, e comunica del mandatario delle liquidazioni sinistri (sempre per evitare conflitti di interessi). (Manuale del diritto delle assicurazioni, Giuffrè editore)

Il punto più importante è certamente quello dei requisiti patrimoniali, che infatti sono cardine anche del controllo sulle imprese successivo al rilascio dell'autorizzazione; questi infatti devono essere sempre soddisfatti pena la nomina di un commissario ad acta che ne ripristini il rispetto o ordini la liquidazione coatta amministrativa dell'impresa.

Il requisito patrimoniale minimo corrisponde ad un importo di fondi propri di base ammissibili al di sotto del quale i contraenti, i beneficiari, gli assicurati e gli altri aventi diritto a prestazioni assicurative sarebbero esposti ad un livello di rischio inaccettabile qualora all'impresa fosse consentito di continuare la propria attività (art. 47 bis.); questo limite è pari a 3.700.000 euro per le imprese che esercitano nel ramo vita e 2.500.000 euro per le imprese del ramo danni essendo i due rami non esercitabili congiuntamente poiché essendo il

portafoglio del secondo più instabile non può essere unito ai fondi del primo destinati spesso anche alla previdenza; è possibile però esercitare il ramo vita unendo i soli contratti infortunio e malattia del ramo danni. Sono escluse da tale norma le imprese multiramo di costituzione antecedente al 1979, in questo caso il requisito è di 6.200.000 euro e la gestione dei due settori va svolta come se fossero completamente separati, sempre per una maggiore stabilità dell'impresa e tutela dei clienti.

Il requisito patrimoniale di solvibilità è calibrato in modo da garantire che siano presi in considerazione tutti i rischi quantificabili cui è esposta l'impresa. Tale requisito copre l'attività esistente nonché le nuove attività che l'impresa prevede di effettuare nel corso dei dodici mesi successivi (art. 45 ter.); per essere soddisfatto occorre soddisfare diversi punti:

Il corretto importo delle riserve tecniche:

"**1. L'impresa detiene riserve tecniche per un valore corrispondente alla somma della migliore stima e del margine di rischio di cui ai commi da 2 a 6.**

2. La migliore stima corrisponde al valore attuale atteso dei flussi di cassa futuri. Tale valore corrisponde alla media dei flussi di cassa futuri ponderata con la probabilità, tenendo conto del valore temporale del denaro, sulla base della pertinente struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio.

3. L'impresa calcola la migliore stima sulla base di informazioni aggiornate e attendibili non che' su ipotesi realistiche, utilizzando metodi attuariali e statistici che siano adeguati, applicabili e pertinenti.

4. Nel calcolo della migliore stima l'impresa utilizza la proiezione dei flussi di cassa che tiene conto dei flussi di cassa in entrata e in uscita necessari per regolare gli impegni assicurativi e riassicurativi per la loro intera durata.

5. L'impresa calcola la migliore stima al lordo, senza la deduzione degli importi, da calcolare separatamente, recuperabili da contratti di riassicurazione e società veicolo.

6. L'impresa calcola il margine di rischio in modo tale da garantire che il valore delle riserve tecniche equivalga all'importo di cui l'impresa medesima dovrebbe disporre per assumere e onorare gli impegni assicurativi." (art 36).

Emerge la centralità del calcolo delle riserve, che se calcolate correttamente sono la salvaguardia e la dimostrazione di stabilità dell'impresa in quanto queste devono corrispondere in ogni momento al valore attuale delle uscite future, naturalmente le riserve non sono disponibilità liquida immediata, poiché se non investite dovrebbero essere ancora maggiori, essendo queste il valore attuale, quindi l'ammontare delle cifre scontate ad oggi ad un tasso predefinito che dovrò poi effettivamente conseguire sul mercato; le riserve vengono dunque garantite da degli attivi patrimoniali il cui investimento è regolato altrettanto severamente.

La politica sugli investimenti, per soddisfare i criteri di solvibilità, deve essere coerente con la strategia definita dall'impresa, nonché con le politiche di gestione dei rischi adottate dalla stessa purché gli attivi siano registrati e in ogni momento di importo pari a quello delle riserve, inoltre questi vanno trascritti poi in una sezione separata del patrimonio cosi da consentire all'IVASS di essere individuati e verificati celermente e garantire maggiormente l'adempimento degli impegni presi con i clienti.

Questo breve quadro normativo sulle imprese di assicurazione è fondamentale per sdoganare il mito per cui le imprese di assicurazioni siano pari a quelle di investimento e che quindi la stipula di una polizza contenga un doppio rischio: finanziario diretto (perdita per colpa del mercato) e finanziario indiretto (perdita per insolvenza dell'impresa stessa).

Nel caso in cui l'IVASS infatti riscontri delle violazioni gravi e un'impresa venga liquidata, gli attivi restano a tutela dei contratti in essere così da tutelare gli interessi dei contraenti come riportato nell'articolo 222 del codice delle assicurazioni: "**disporre, avuto riguardo alla gravità della violazione, il vincolo sui singoli attivi iscritti nel registro a copertura delle riserve tecniche con le modalità previste dall'articolo 224.";** articolo 224 che esprime cosi il vincolo sugli attivi patrimoniali:

"**1. Quando il vincolo riguardi beni immobili, l'IVASS ordina alla conservatoria dei registri immobiliari l'iscrizione di ipoteca, a favore dei**

crediti di assicurazione o di riassicurazione, sui beni immobili e sui diritti immobiliari di godimento dell'impresa di assicurazione e di riassicurazione che sono localizzati nel territorio della Repubblica.

2. L'IVASS può ordinare l'apposizione del vincolo su ogni altro attivo, diverso da quelli di cui al comma 1, nelle forme previste dalla legge per ciascun tipo di beni o di diritti. Le autorità ed i soggetti cui compete l'esecuzione del provvedimento sono tenuti al compimento degli atti e delle operazioni necessarie per rendere effettivo ed opponibile ai terzi il vincolo ordinato dall'IVASS.

3. Dei provvedimenti adottati è data comunicazione alle autorità di vigilanza degli altri Stati membri nei quali l'impresa di assicurazione e di riassicurazione opera o possiede beni."

La presenza di un organo regolatore come l'IVASS è dunque garanzia di tutela massima sia per il contraente che per il mercato assicurativo in generale.

Passerò ora ad una presentazione dei prodotti assicurativi presenti sul mercato italiano per mostrare quanto questo sia vario e offra opportunità di tutela a volte anche sconosciute per via della mancanza di cultura assicurativa che spesso si limita alla sola R.C. auto dei veicoli di utilizzo quotidiano.

1.2 I PRODOTTI DISPONIBILI SUL MERCATO

Nel presentare le varie tipologie di prodotti è importante prima partire dai diversi settori presenti nei rami vita e danni.

Le assicurazioni contro i danni proteggono dalla lesione degli interessi del contraente, tutelando il rapporto tra il soggetto ed un bene, tutte le tipologie di questo ramo sono dunque accomunate da natura dell'interesse e portata del danno, si suddividono in 4 macro classi:

1. Assicurazioni di cose: rapporto tra assicurato ed un elemento del suo patrimonio quali cose singole, crediti, beni o utilità future; queste sono attivabili dal proprietario ma anche da qualsiasi persona avente un diritto reale personale di godimento[1].
2. Assicurazioni del patrimonio: per responsabilità civili o per spese di cura; in entrambi i casi vi è l'impegno da parte dell'assicurazione di andare a coprire le uscite dal patrimonio dell'assicurato fino ad una cifra limite detta massimale.
3. Assicurazione contro i danni alla persona: infortuni e/o malattia, tutelanti verso l'assicurato negli eventi di causa esterna da cui conseguono invalidità temporanea, permanente o morte, o una semplice alterazione dello stato di salute che non dipendi da infortunio. Questa polizza

[1] Qualsiasi persona che abbia un interesse oggettivo sul bene, es. affittuario di una casa.

differisce dalle assicurazioni di spese poiché non va a sostituire l'esborso per le spese del contraente, bensì la prestazione consiste in un importo fisso se l'inabilità fosse temporanea (diaria) sia che sia definitiva (rendita o capitale), poi sarà l'assicurato ad usare le somme ricevute.

4. Assicurazioni del credito: volte al garantire il soddisfacimento di un credito; vengono retrocessi tutti i crediti in capo all'assicurato e in caso di mancati pagamenti ed insolvenza prolungata vi è la liquidazione della somma da parte dell'assicurazione. (Manuale del diritto delle assicurazioni, Giuffrè editore)

Le assicurazioni del ramo vita risultano molto più semplici ed immediate nella comprensione del contratto e relativi vincoli essendo solamente tipologie di polizze caratterizzate da un evento certo attinente alla vita umana:

1. Assicurazioni caso morte: copertura dell'evento per un determinato periodo (temporanea casso morte) o a vita intera, con corrispondente capitale qualora sopraggiunga l'evento assicurato; particolare interessante delle polizze contenenti il rischio morte è la comprensione, se non concordatamente escluso, del suicidio da parte dell'assicurato, tranne che per i primi due anni del contratto così da evitare che il comportamento avvenga dolosamente nei confronti dell'assicurazione. (Articolo 1927, Codice Civile)

2. Assicurazioni caso vita: pagamento di un capitale o di una rendita in seguito all'evento sopravvivenza associato all'assicurato dopo un periodo concordato; questo può partire immediatamente dalla stipula della polizza (assicurazione immediata) o essere posticipata e partire in un secondo momento (assicurazione differita).
3. Assicurazioni miste: copertura contemporanea per il rischio di morte entro un certo periodo e di sopravvivenza oltre tale data limite; il pagamento del capitale a favore dell'assicurato o dei suoi beneficiari è certo in ogni caso. Solitamente vi è una rendita nel caso di sopravvivenza in un'ottica più previdenziale del contratto, mentre la corrispondenza di un capitale ai beneficiari in caso di morte. (Economia delle imprese di assicurazione, McGraw-Hill)

Da questa prima presentazione possiamo già notare i diversi fini delle due tipologie di assicurazione e capire ancora di più il perché le imprese che svolgono l'assicurazione dei rami vita siano normate in maniera maggiore, essendo queste legate a dei capitali "delicati" volti a fini previdenziali o a lasciti ereditari.

Fatta questa prima distinzione interna, ora che il quadro generale è più chiaro è possibile esporre le polizze più diffuse e capirne meglio forma e finalità.

Partendo dai prodotti vita, come enunciato dal codice civile, l'assicurazione è definita come quel contratto che porta l'assicuratore all'erogazione di determinate prestazioni, in conseguenza al verificarsi di eventi attinenti la vita umana.

I rami, all'interno dei quali si sviluppano i contratti, previsti dalla normativa italiana sono 6:

I. Assicurazioni sulla durata della vita umana;
II. Assicurazioni di nuzialità e natalità
III. Assicurazioni di cui ai rami I e II connesse a fondi d'investimento.
IV. Assicurazione malattia
V. Operazioni di capitalizzazione
VI. Operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in casi di morte in caso di vita o in caso di cessazione o riduzione dell'attività lavorativa.

I primi due rami sono praticamente sempre associati tra loro poiché per caratteristiche sono tipicamente riconducibili a fatti attinenti la vita umana. La fattispecie[2] deve sempre essere ricondotta all'evento. (I Prodotti Assicurativi, Giappichelli Editore). Riconducibili a questi, sono i contratti di assicurazione per il caso vita, morte, miste o vita con contro-assicurazione. Tutti questi contratti consistono nel un versamento di un premio con conseguente capitale di riscatto proporzionale al premio pagato, un tasso tecnico di sconto[3] definito dall'impresa

[2] Evento che attiva il contratto e ne consente la riscossione del capitale concordato.

[3] Tasso di rendimento considerato certo dall'impresa, quindi garantito, che insieme alla probabilità di morte è materia di calcolo della matematica attuariale nella definizione del premio.

di assicurazione, l'età dell'assicurato e quindi la sua probabilità di vita o sopravvivenza.

Il ramo III non si differenzia dai due precedenti per l'oggetto del contratto, ma prevede il collegamento dell'operazione assicurativa ad un fondo d'investimento. Questo tipo di contratti è caratterizzato dal fatto che l'assicurato è assoggettato al rischio connesso all'investimento. Non fanno parte di questo ramo, bensì dei due precedenti, le polizze rivalutabili[4].

Il ramo IV è il ramo malattia, per quanto detto finora dovremmo essere spiazzati nel vederlo tra i contratti di assicurazione vita e non come un contratto accessorio danni da abbinare poi eventualmente ad una polizza vita, questo non accade poiché in questa sezione vi sono dei contratti di matrice anglosassone, tra i quali il PHI – Phermanent Healt Insurance. Il ramo incorpora casistiche più ampie del mero concetto di malattia, rispetto al ramo danni si caratterizza per un profilo contrattuale di lunga durata; non può prevedere coperture inferiori ai cinque anni. L'inserimento di questa tipologia nel settore vita è riconducibile al fatto che tende a presentare per la compagnia un profilo di rischio crescente. Anche i "premi naturali"[5] non sono costanti e ciò comporta l'esigenza di procedere su basi attuariali. (I Prodotti Assicurativi, Giappichelli Editore)

[4] Contratti in cui il rendimento è si fisso ma se l'impresa ottiene risultati migliori, questi finiscono ugualmente nel calcolo del capitale.

[5] Premi riconducibili al rischio assoluto e quindi alla probabilità dell'evento.

Nel ramo V ritroviamo delle polizze a spiccata natura finanziaria ovvero i contratti a capitalizzazione. Si tratta di una forma tecnica di evidente carattere finanziario in cui non esiste alcuna relazione con eventi riconducibili alla vita umana; prevede una durata minima di cinque anni. Il motivo che porta a collocare le operazioni di capitalizzazione nell'ambito del settore assicurativo risiede proprio in questa durata minima.

Il ramo VI è il ramo contenente le operazioni di gestione dei fondi volti a prestazioni collettive in seguito ad eventi riguardanti la vita umana._L'attività della compagnia attiene alla gestione del fondo e non direttamente alla copertura del rischio garantito dal fondo medesimo, pertanto l'assicurazione in linea di principio non corre rischi, ma svolge solo una prestazione di servizi. Il caso più rilevante di questo ramo riguarda la gestione dei fondi pensione.

Le assicurazioni contro i danni sono le polizze più antiche essendo nate già secoli fa per proteggere gli investimenti degli imprenditori nei viaggi navali che all'epoca erano molto rischiosi. La naturale evoluzione fu il passaggio ai contratti di tutela verso i raccolti agricoli per poi andare in tutti i campi economici e non.

La logica della compagnia è quella di stimare un livello di premio che le consenta di far fronte ai possibili adempimenti. A tal fine le imprese di assicurazione si avvalgono delle tecniche di matematica attuariale.

I contratti dei rami danni sono accumunati da un fattore: la prevenzione contro un evento detto rischio, questo dunque è protagonista del calcolo del premio e

dell'esistenza stessa della polizza tanto che un errore nel procedimento può portare all'annullamento del contratto o ad una immediata rettifica dell'importo del premio da versare all'assicuratore.

Nelle polizze danni tutti i contratti sono raccoglibili in due macro categorie: quelli riferiti a rischi tecnici e quelli a rischi commerciali; i primi sono riconducibili a fattori aleatori, mentre i secondi possono dipendere dal comportamento dell'assicurato, per questo i secondi sono meno diffusi e tipici di lavori messi in opera da professionisti quali medici, avvocati e altri.

Per essere assicurabile un evento deve possedere alcune di queste caratteristiche:

1. Casualità: soggetto a cause ignote e non influenzabili
2. Indipendenza: indipendente da altri eventi specifici;
3. Prevedibilità: deve essere possibile disporre di dati che evidenzino il comportamento "normale"[6] dell'evento.
4. Massa critica: con un quantitativo sufficientemente ampio di eventi simili da assicurare, così da poter diversificare[7] il rischio.

[6] Distribuita come una gaussiana con una determinata media e varianza in modo tale da poter effettuare delle previsioni ragionevolmente attendibili a livelli di confidenza sufficientemente elevati.

[7] Creare un portafoglio omogeneo ma non identico, così da non incorrere nel rischio di una più elevata casistica di sinistri.

5. Applicazione di una franchigia: il danno viene liquidato solo per gli importi eccedenti la franchigia così da evitare comportamenti di azzardo morale[8].
6. Applicazione di un massimale: danno liquidato solo all'importo compreso nel massimale in modo tale di tutelarsi contro esborsi incalcolabili. (Economia Delle Imprese Assicurative, McGraw-Hill).

Queste norme sono, dove più dove meno, presenti in tutti i contratti che vanno a comporre i 18 rami dell'assicurazione danni; questi sono:

I. Infortuni
II. Malattia
III. Corpi di veicoli terrestri
IV. Corpi di veicoli ferroviari
V. Corpi di veicoli aerei
VI. corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali
VII. Merci Trasportate
VIII. Incendio ed elementi naturali
IX. Altri danni ai beni
X. R.C. autoveicoli terrestri
XI. R.C. aeromobili

[8] Approfittare della copertura in corso per far accadere il sinistro o non porre in essere le misure minime affinché esso non accada.

XII. R.C. veicoli marittimi, lacustri e fluviali

XIII. R.C. generale

XIV. Credito

XV. Cauzione

XVI. Perdite pecuniarie di vario genere

XVII. Tutela legale

XVIII. Assistenza

Ogni impresa di assicurazione è autorizzata ad emettere polizze dei soli rami a cui è abilitata ad esercitare, se però vi sono rischi di altri rami subordinati a quello principale allora è possibile operare per la copertura anche senza l'autorizzazione diretta dell'IVASS, in questo caso il rischio secondario è detto "accessorio".

Soffermandoci brevemente sui rami del settore danni possiamo notare come sembrerebbe che vi siano delle ripetizioni, ma come detto esistono rischi diretti ed indiretti collegati ad eventi o comportamenti, proprio da questi ultimi nascono le R.C.[9] di vario genere.

Andando a spiegare brevemente che prodotti troviamo nei vari rami ne raccoglieremo insieme diversi, che spesso vengono uniti nelle polizze poiché vi è la necessità di coprire danni tangibili ma anche eventuali legati alla R.C.

Per i contratti infortunio e malattia troviamo una definizione semplice dell'evento contro cui l'assicurato vuole proteggersi, come impossibilità di lavorare a seguito

[9] Responsabilità civile: copertura sugli effetti conseguiti dai comportamenti dell'assicurato.

di malattia più o meno grave; questi solitamente prevedono prestazioni forfettarie definite in base alla tipologia del danno subito. Troviamo queste polizze nei rami I e II.

L'assicurazione auto è il contratto che per eccellenza raccoglie la copertura contro dei danni tangibili e la responsabilità civile su altri. Per la stipula di queste polizze si fa riferimento infatti non solo al ramo III ma anche al ramo I, VII e X volti a coprire danni su merci ogni volta diverse, infortuni e ogni responsabilità su altri da parte del conducente del veicolo.

Meno famose ma altrettanto complesse sono le assicurazioni sugli altri mezzi di commercio, quelli più prettamente ad uso lavorativo, quali le assicurazioni marittime e trasporti o le assicurazioni aeronautiche. Recentemente queste sono state unificate dal punto di vista normativo e troviamo le caratteristiche necessarie alla stipula di una polizza nei rami I, IV, V, VI, VII, XI e XII; anche per queste vi è la commistione tra polizze materiali e di responsabilità civili.

La responsabilità civile può essere anche un contratto definito a sé stante, basti pensare a tutti quei lavori fatti da professionisti che corrono rischi tipicamente riconducibili a questa tipologia, per queste figure esistono polizze a doc che fanno riferimento al ramo XIII.

Finora sono state presentate polizze legate sempre all'assicurato, quali infortunio/malattia e le R.C., passiamo ora a quei contratti di più facile definizione del rischio e quindi del premio.

La polizza Incendio e altri danni ai beni può essere stipulata su tutti i beni di proprietà dell'assicurato con l'intento di proteggerne il valore contro determinati eventi che sono raccolti nei rami VIII e IX.

Leggermente differente, ma sempre legata alla tutela dei propri beni, è l'assicurazione credito e cauzione, in cui vi è si in parte il collegamento all'assicurato in maniera indiretta, ma l'assicurazione risponde solamente dei crediti e non dei comportamenti del soggetto, rendendo anche in questo caso la polizza più prettamente tangibile; le polizze di questa tipologia sono sottoscrivibili dalle aziende esercitanti i rami XIV e XV. (I Prodotti Assicurativi, Giappichelli Editore)

1.3 LE TECNICHE ATTUARIALI ED IL CRITERIO DELL'UTILITA' ATTESA PER IL CALCOLO DEL PREMIO E DELLE RISERVE TECNICHE

In questo paragrafo esporrò le metodologie di calcolo utilizzate per ottenere il premio che le assicurazioni chiedono per assumersi i rischi inerenti al contratto stipulato.

Per quanto riguarda il settore vita i calcoli risultano alquanto complessi per via della durata pluriennale del contratto, che infatti solitamente si estende dai 5 anni fino ad una copertura a vita intera, sia che per l'incertezza del momento in cui avverrà il pagamento e se lo stesso ci sarà o meno[10]. I calcoli necessari alla stabilità dell'impresa sono affidati ad un attuario, che può essere interno alla stessa o esterno e coinvolto per i calcoli tecnici delle polizze ogni qualvolta queste debbano essere revisionate.

La prezzatura di una polizza parte in primis dal calcolo della probabilità dell'evento attinente alla vita umana che si voglia includere nella polizza, questa viene ottenuta con l'utilizzo delle tavole di mortalità e sopravvivenza fornite ed aggiornate costantemente dall'Istat i cui valori sono espressi su un campione di 100.000 sopravviventi.

[10] Non in tutti i contratti vita vi è la certezza del verificarsi dell'evento, ma solo nelle polizze morte vita intra e nelle assicurazioni miste.

La probabilità dell'evento futuro è ottenuta dal rapporto tra i sopravviventi dell'età corrispondente a quella di scadenza della polizza e quelli corrispondenti all'età dell'individuo per le polizze vita, mentre per le polizze caso morte otteniamo la probabilità sostituendo a numeratore il numero dei sopravviventi all'età futura con il numero dei decessi avvenuti nel campione per la durata della polizza. È chiaro quindi che ogni soggetto di età diversa dall'altra a parità di capitale assicurato otterrà un premio differente da quello di un altro soggetto, sia a seconda di una diversa durata temporale del contratto, che per una diversa età del soggetto stesso al momento della stipula.

Per ottenere il premio puro[11] occorre però moltiplicare questa probabilità appena individuata per il fattore di sconto calcolato con il tasso tecnico ottenendo cosi il fattore E(x) detto premio unico puro per un capitale unitario, moltiplicandolo a sua volta per il capitale con cui ci si intende assicurare si ha il premio puro della polizza.

L'ultimo passo per trovare il premio di tariffa[12] è introdurre i caricamenti della polizza dovuti a spese di gestione e acquisizione del contratto che sono una piccola percentuale del premio puro, solitamente tra l'1 ed il 2%.

[11] Premio pari al valore attuale medio dell'esborso finale, a cui vanno poi aggiunti i caricamenti per ottenere il premio della polizza detto premio di tariffa.

[12] Premio che effettivamente troviamo espresso sul contratto.

Come detto in precedenza ci sono però delle polizze il cui pagamento è certo, queste dunque hanno inevitabilmente un premio molto più cospicuo delle altre polizze ed è quindi possibile rateizzare anche questo per l'intero arco temporale della polizza o per un periodo limitato concordato. La creazione dei premi periodici avviene tramite l'utilizzo del fattore generalmente tipico del premio unico di una rendita di capitale unitario ä(x), che serve per suddividere un capitale immediato in una rendita vitalizia o temporanea. (I Prodotti assicurativi, Giappichelli Editore)

Il premio periodico è ottenuto dividendo quello unico per questo fattore, che nello specifico sarà dato dalla sommatoria di tutte le probabilità di sopravvivenza anno per anno moltiplicate per i fattori di sconto crescenti dovuti alla capitalizzazione[13] del tasso tecnico. Dunque il concetto alla base della periodizzazione del premio è quello di spalmare su un arco di tempo considerevole il premio della polizza, essendo anche questo passaggio delicato risulta fondamentale il ricorso ai calcoli attuariali precedentemente esposti.

I premi, sia unico che periodico, sono così calcolati per via del principio di equità e dunque, in senso attuariale, pari al valore attuale del capitale futuro che l'assicurato potrà riscuotere. Questa certezza data dai calcoli appena esposti ci aiuta a comprendere come mai la gestione del settore vita sia stato definito

[13] Ogni anno che passa si ha una crescita esponenziale anziché moltiplicativa dell'impatto dovuto al fattore di sconto tecnico essendo questo pari a (1+i)^al numero di anni trascorsi.

precedentemente meno volatile ed il solo rischio in capo all'assicurazione è dovuto alla maturazione effettiva dell'interesse garantito[14] sugli importi accantonati o una improvvisa variazione dei valori presenti sulla tavola di mortalità.

Per quanto riguarda il settore danni il ragionamento che vi è dietro al calcolo dei premi è pressoché analogo, differisce nella raccolta dei dati e della conseguente metodologia di svolgimento dello stesso. Un'impresa di assicurazione, infatti deve sempre affidare la prezzatura delle polizze ad un attuario interno o non, questo però farà riferimento alle tabelle probabilistiche[15] di ogni differente evento andando poi a trovare il valore atteso degli esborsi mediante calcoli statistici e ma sempre prettamente attuariali. (Economia Delle Imprese Assicurative, McGraw-Hill)

Il criterio alla base del premio delle assicurazioni contro i danni nel modello classico è quello dell'utilità attesa, che ci dice come il premio con il quale un assicurato indifferente al rischio è disponibile ad assicurarsi è pari al valore del bene assicurato moltiplicato per la probabilità che lo stesso venga danneggiato.

Nelle assicurazioni danni semplice dunque è semplice calcolare il premio svolgendo questa operazione e applicando poi i caricamenti per le spese di

[14] Non sempre ciò avviene, spesso il tasso tecnico è rivalutabile perché calcolato in maniera prudenziale e spesso l'impresa ottiene una performance meglio di quanto previsto.

[15] Possono essere anche costruite internamente se il portafoglio di contratti è sufficientemente ampio.

acquisizione e gestione del contratto; meno immediato invece è il calcolo di tutte quelle polizze dove il valore assicurato non è fisso, ma variabile all'interno di sue soglie: un valore minimo detto franchigia a quello massimo detto massimale.

Il calcolo che deriva da questo tipo di polizze è alla base della statistica attuariale e prevede la creazione di ipotesi probabilistiche su cui modellare le distribuzioni degli eventi e degli importi corrispondenti, dopo di che andare a moltiplicarli tra loro come nel modello classico ed ottenere nuovamente il premio in condizione di indifferenza al rischio; tutto ciò presuppone l'ipotesi di non correlazione[16] dei due eventi, questa però è quasi sempre accettata, quindi scegliendo la giusta distribuzione statistica[17] per i nostri eventi possiamo calcolare anche qui il valore atteso e dunque il premio per il settore danni.

Da quanto detto finora sembra chiaro dunque perché il patrimonio delle assicurazioni danni sia stato definito più rischioso, questo è sottoposto alla variazione di due voci e non più solo una, ovvero si aggiunge la dimensione del sinistro alla sua possibile realizzazione, questa al suo interno ha però una doppia variabilità data da frequenza e severità[18] del danno. Per queste ragioni è molto frequente tutelare la stabilità degli attivi a copertura delle riserve tecniche retrocedendo una parte dei rischi di una impresa, soprattutto del ramo danni, con

[16] L'evento numero di sinistri ed importo per sinistro non si influenzano.

[17] Quale distribuzione nota più si avvicina ai dati empirici.

[18] In inglese severity, utilizzato per definire l'importo del danno.

questo passaggio l'assicuratore cede una percentuale di rischio in capo ad un altro e altrettanto spesso acquisisce il rischio di altre imprese di assicurazione, tutto ciò anche se potrebbe sembrare un azzardo in capo all'impresa, si dimostra invece un ottima strategia di diversificazione del rischio, soprattutto per quelle imprese che agiscono in pochissimi rami e che sarebbero duramente colpite da una crisi di settore dovuta ad una variazione non prevista di frequenza e severità dei sinistri.

Le tecniche di calcolo del premio e gestione delle riserve tecniche esposte vanno a completare il quadro normativo precedentemente proposto dimostrando la stabilità del settore assicurativo in entrambi gli ambiti.

Per completare il discorso è opportuno ora parlare dell'ultima normativa europea che ha aggiunto ulteriori paletti stringenti alle imprese di assicurazione andando a fissare norme per tutta l'eurozona ed introdotto una maggiore cura del cliente che ha aperto ad una visione nuova del rapporto assicurazione-assicurato.

1.4 LA DIRETTIVA EUROPEA SOLVENCY II

Il parlamento europeo approvò le nuove regole di Solvency II già nella primavera del 2009 e ha necessitato di un iter di durata quasi decennale, entrando poi effettivamente in vigore nel 2016, mettendo ancor di più al centro dell'attività di vigilanza i rischi presi in carico da ogni assicurazione mediante l'assunzione di impegni con gli assicurati e all'investimento delle disponibilità.

Questa normativa fu vicina anche a saltare a causa della crisi del 2007-2008 dovuta al mercato mobiliare americano, ma proprio per evitarne di simili nel sistema assicurativo fu fondamentale la sua approvazione, considerando il settore necessario di maggior rigore tenendo conto della natura spesso previdenziale delle somme detenute dagli assicuratori per conto dei contraenti.

Rispetto a quanto esposto finora la direttiva Solvency II non introduce una rivoluzione a livello italiano[19], ma è comunque di grande rilievo perché andando a porre tutti sullo stesso campo con le stesse regole, automaticamente elimina la possibilità di concorrenza sleale proveniente da prodotti assicurativi più vantaggiosi ma che avrebbero sicuramente nascosto un maggior rischio di insolvenza.

Come si è già accennato, vi è una regolamentazione prudenziale che misura ogni rischio rilevante per una impresa di assicurazione, allo scopo di determinare la

[19] La regolazone italiana era già in parte avanzata rispetto ad altri paesi europei.

quantità di capitale occorrente affinché l'assicuratore possa far fronte agli impegni presi.

La prima mossa è stata quella di fissare il calcolo dei margini in modo tale che ogni impresa abbia la capacità di far fronte ai rischi assicurati nel 99.5% dei casi; in altre parole con le novità che vedremo il rischio di fallimento dell'impresa è portato ad una volta ogni 200 anni. Il caso limite 0,5% è definito "cigno nero" ed in realtà non è così prevedibile, ma aver posto al centro della nuova normativa i rischi dell'attività, e non più i soli profitti, è una svolta al controllo interno e alla responsabilizzazione degli organi societari andando a ribaltare il ruolo della vigilanza: da organo da tenere all'oscuro degli eventuali problemi a servizio attivo di prevenzione delle crisi.

Questo cambiamento si poggia sui tre pilasti di Solvency II che vanno analizzati per comprenderne l'importanza.

Il primo pilastro è quello dei requisiti di capitale e più in generale dei requisiti cosiddetti quantitativi; si introduce una decisa impostazione del bilancio patrimoniale di una compagnia assicurativa.

Le attività vanno considerate al valore di mercato ed investite mediante il principio della persona prudente ed essere in ogni momento superiori alle riserve tecniche facenti parte delle passività; dove troviamo anche l'eccesso delle attività sulle passività, composto da tutti quei fondi propri disponibili per far fronte ad una situazione negativa.

Una delle novità più importante introdotte è il Solvency Capital Requirement (successivamente SCR), ovvero l'ammontare di capitale necessario a far fronte agli impegni, che deve essere almeno contenuto all'interno dei fondi propri. Questo valore limite deve essere calcolato ogni 12 mesi ed a copertura è possibile porre anche le passività subordinate, delle vere e proprie obbligazioni[20] emesse dall'impresa.

Nel calcolo del valore del SCR vengono ponderati degli scenari di incremento della sinistrosità che può essere una eccessiva mortalità per le polizze morte, una elevata longevità nelle rendite o un evento inimmaginabile nei rami danni; nonostante questa tutela vi è anche l'introduzione dell'obbligo di quella norma già vista di diversificazione del rischio tramite riassicurazione così da scongiurare l'impatto che si avrebbe da perdite rovinose in alcuni settori specifici.

La seconda novità più rilevante introdotta nel primo pilastro è il Minimum Capital Requirement che corrisponde al capitale minimo in possesso dell'assicurazione per far fronte agli impegni emersi dal calcolo del SCR. Il valore di questo capitale va calcolato ogni tre mesi e corrisponde ad una percentuale di fondi propri calibrati in base alla rischiosità del proprio settore ed oscilla tra il 25 ed il 45% del SCR stesso.

[20] Seppur fonte di capitale resta sempre un debito e scoraggia all'assunzione di rischi a favore di una maggiore emissione di obbligazioni.

A riprova del fatto che in Italia le assicurazioni avessero già da tempo imboccato la strada giusta vi è il dato che nel 2015, subito prima che queste direttive fossero operative, le imprese italiane disponevano già di fondi propri ammissibili alla copertura di tali indicatori pari a due volte quelli appena indicati. (Solvency II, Ivass)

Una volta introdotte delle nuove regole naturalmente occorre verificarne l'applicazione, qui interviene il secondo pilastro introdotto da Solvency II: quello di un nuovo sistema di controlli dei requisiti qualitativi del nuovo sistema prudenziale.

Come detto in precedenza, quello delle assicurazioni è un ciclo economico invertito in cui i premi ricevuti sono in tutto e per tutto dei debiti futuri verso gli assicurati interessati, questo potrebbe portare ad atteggiamenti scorretti allo scopo di perseguire maggiori profitti sottostimando le riserve tecniche necessarie.

Con la nuova disciplina si collega strettamente i requisiti di capitale ai rischi assunti togliendo lo spazio a manovre azzardate, l'assunzione di più rischi comporta l'accantonamento di più risorse patrimoniali e di conseguenza un maggior passivo a bilancio costringendo indirettamente l'intera struttura aziendale ad autoregolarsi.

Proprio quest'ultimo passaggio risulta evidente nell'articolo 41 della direttiva stessa dove vi è un chiaro invito a tutte le imprese di assicurazione di dotarsi di un sistema di governance, che consenta una gestione sana e prudente mediante una

struttura trasparente composta da una ripartizione e separazione efficace delle responsabilità con una altrettanto chiara trasmissione delle informazioni al fine di rispettare le politiche interne di gestione del rischio.

L'obbiettivo della governance è quindi quello di attribuire precise responsabilità e giungere al giusto bilanciamento tra gestione e controllo. Per far ciò aumenta la centralità del Consiglio Di Amministrazione nella supervisione del sistema di controlli interni definendo in primo luogo il livello di rischio tollerato decidendo di conseguenza la quantità di capitale destinata a coprirlo.

Le metodologie con cui può operare il Cda non vengono regolate in maniera ferrea, purché questo applichi delle valutazioni attuariali e prospettiche dei rischi coerentemente all'obbiettivo di salvaguardia del patrimonio dell'azienda fissando dei livelli di rischio alle seguenti categorie:

Risk Appetite, livello di rischio che l'impresa desidera assumere;

Risk Profile, rischio effettivamente assunto (misurato in diversi momenti);

Risk Tolerance, devianza[21] massima dal Risk Appetite entro la quale la compagnia può muoversi rimanendo sempre entro il rischio tollerabile;

Risk Capacity, livello massimo di rischio che si è in grado di assumere senza violare i vincoli dell'autorità di vigilanza.

Tutti questi indicatori sono il presupposto attorno a cui costruire l'intera impresa assicurativa ed essendo sempre più centrale la valutazione del rischio viene

[21] Scostamento dal valore precedentemente individuato

introdotta l'obbligatorietà della funzione attuariale interna all'impresa di assicurazione, facendo così scomparire la possibilità di incarico per singola commissione della figura dell'attuario che diventa ancor più centrale.

Per coordinare il lavoro di tutte le imprese, facilitarne anche il controllo, viene introdotto anche qui uno strumento di gestione aziendale a disposizione degli assicuratori nell'ottica di una più rapida vigilanza, essendo poi il valore che estrapola immediatamente confrontabile tra tutte le società: l'Own Risk Solvency Assessment (successivamente ORSA), che si inserisce nell'assetto complessivo di risk management dell'azienda con l'intento di appianare le soggettività nelle metodologie del calcolo di rischio, ma non fissando i limiti a priori, bensì il vigilante si pone come tutor, affinché le pratiche aziendali siano poste in essere con una metodologia di gestione dei rischi condivisa e volta a prevenire situazioni scomode piuttosto che agire successivamente[22]. Affiancato a questo strumento vi è l'introduzione di stress test del mercato periodici per la valutazione della sensibilità delle imprese all'andamento del mercato finanziario volte a sensibilizzare ulteriormente le imprese di assicurazione ad una gestione prudente delle cifre sul mercato.

[22] Le misure di risanamento spesso pregiudicano la credibilità di un'impresa, è dunque meglio non arrivare ad un intervento diretto dell'autorità di vigilanza.

Definiti i pilastri quantitativi e qualitativi passiamo ora all'ultimo: il reporting, ovvero le metodologie informative, intese non solo come comunicazioni al vigilante ma soprattutto al mercato.

Il terzo pilastro della vigilanza infatti si basa sulla convinzione che una maggiore trasparenza porti ad un maggior autocontrollo e allo stesso tempo anche i contraenti e gli investitori saranno disposti a dare più fiducia alle imprese di assicurazione, la disciplina infatti impone un set informativo del tutto simile a quello delle società quotate.

Dal punto di vista del vigilante poter disporre di un flusso costante di informazioni significa anche in questo caso poter percepire prima possibili fattori critici e di conseguenza porre in essere le contromisure necessarie prima che la situazione deflagri.

La direttiva Solvency II divide dunque le informazioni da divulgare in due tipologie: al mercato e ai supervisori; quelle dedicate al primo consistono nella pubblicazione dei bilanci annuali, semestrali se la società è quotata, e di trasparenza quanto più veloce possibile per tutte quelle informazioni suscettibili di avere un impatto considerevole una volta rese pubbliche. La pubblicazione è però occultabile nelle parti dove l'impresa ritenga di fornire vantaggi ai concorrenti o se vi siano accordi di riservatezza con i contraenti.

L'informativa da fornire all'organo vigilante è differente sotto diversi punti di vista, questa infatti deve essere più frequente e composta da anche i principali

parametri aziendali di tutti gli aspetti rilevanti quali un report sull'ORSA, un bilancio annuale sulla metodologia di calcolo e verifica dei requisiti di solvibilità e la soddisfazione di tutti gli strumenti precedentemente introdotti.

La trasmissione deve avvenire periodicamente e ogni qual volta vi sia un qualunque evento che possa minare la stabilità dell'impresa di assicurazione, questi possono essere di vario genere e vengono indicati dall'EIOPA[23] stessa, tra gli altri troviamo: riorganizzazione strategie di business, contenziosi legali, variazione nei livelli di fondi propri, nuovi rischi emergenti.

Dalla composizione dei tre pilastri emerge una volta di più la centralità del rischio nello svolgimento delle attività da parte delle imprese di assicurazione e come questo sia stato scelto anche dagli organi di vigilanza come il riferimento della propria attività lavorativa.

La direttiva Solvency II ha però introdotto anche un ulteriore aspetto non secondario: la governance dei prodotti, ovvero il principio "conosci i tuoi clienti" con cui per ogni tipologia di polizza l'assicuratore è chiamato ad individuare il target di cliente giusto, questo può avvenire solamente conoscendo il comportamento e le attitudini dello stesso mediante l'Insurance Distribution Directive che è del tutto analogo a quanto avviene con la Mifid 2 nel percorso svolto negli investimenti.

[23] Autorità europea di vigilanza che racchiude tutti gli organi di vigilanza degli stati membri.

La IDD contiene un ampio numero di regole di condotta che riguardano i requisiti in materia di prodotti, obblighi di informazione e le norme di comportamento degli intermediari volte a fornire un livello di tutela minimo; molto interessante in tema di obblighi precontrattuali è l'innovazione che introduce la raccomandazione personalizzata, volta ad individuare le ragioni per cui un determinato prodotto sarebbe più indicato a soddisfare il cliente e che presuppone lo svolgimento di un'attività di consulenza dell'intermediario più interessata allo stesso.

Analogamente a quanto succede per le questioni finanziarie questo passaggio richiede un approccio nuovo al consumatore che diventa un valore in più per l'impresa.

Negli ultimi anni vari studi hanno confermato come la conoscenza adeguata della propria clientela porti ad una fidelizzazione della stessa e ad un aumento delle sottoscrizioni di contratti, un intermediario che vende polizze assicurative deve quindi poter "analizzare" i diversi prodotti individuando quello più adeguato e ciò può avvenire solamente con una altrettanto elevata conoscenza del cliente. Una possibile soluzione a questo problema è la finanza comportamentale, la quale ci espone l'emotività che vi è dietro alle scelte di investimento che non sembrerebbero razionali, allo stesso modo vedremo come anche le assicurazioni possano diventare soggette ad una sfera emotiva portando anche diversi esempi di studi a confermare come l'approccio classico spesso non è sufficiente.

CAPITOLO 2:

LA FINANZA COMPORTAMENTALE ED I SUOI STUDI

2.1 FRAMEWORK CLASSICO VS COMPORTAMENTALE

La finanza comportamentale è quella disciplina che ci consente di superare l'approccio puramente economico di un investimento o di una assicurazione, permettendoci di abbandonare il cosiddetto "framework classico", che usa i metodi di calcolo sopra esposti, a vantaggio di uno che rispecchi di più ciò che accade realmente, quello comportamentale. Grazie a quanto visto fin'ora possiamo definire quindi il primo come il manuale di un mondo perfettamente regolamentato, economicamente parlando, in cui la teoria alla base è quella di un approccio normativo, dove tutte le condizioni sono ideali per effettuare una scelta in maniera "ottima" essendo chiare le conseguenze di ogni nostro gesto.

Nella teoria economica classica, ciò avviene poiché gli individui sono considerati illimitatamente razionali e di conseguenza hanno la possibilità di raccogliere ed elaborare le informazioni, anche le più recenti, per decidere al meglio.

Questi hanno anche preferenze stabili e costanti nel tempo, accompagnate da capacità di calcolo tali da elaborare il proprio livello di soddisfazione minima che si ottiene dal calcolo dell'utilità attesa.

Secondo questo scenario un soggetto, posto a più alternative di differente rischiosità, effettuerà una scelta solo grazie alla sua razionalità e mediante dei passaggi logici espressi dall'approccio normativo tipico del framework classico, ovvero 4 domande a cui ogni home oeconomicus[24] sa rispondere per poter effettuare la scelta, essendo cosciente dei 4 fondamenti insiti di questa teoria.

Le domande da porsi sono: quali eventi sono possibili? Quali sono le conseguenze di ciascun evento? Quanto è probabile ciascuna conseguenza ? Quale consente di raggiungere il risultato migliore?

Mentre le basi su cui poggiano in questo modello sono:

1. Perfetta conoscenza degli eventi futuri: gli homo oeconomicus hanno una conoscenza completa del contesto decisionale e delle loro preferenze;
2. Corretta considerazione della loro probabilità: vengono esplorate tutte le conseguenze delle possibili alternative decisionali;
3. Obiettivi esclusivamente finanziari: per le scelte vengono considerati solo il valore economico e monetario delle alternative;
4. Strategia di ottimizzazione: l'esito è una decisionale ottimale: la decisione coinciderà con l'alternativa che massimizza il proprio valore atteso.

Da questa prima descrizione emergono già dei dubbi sulla sua attuabilità nel mondo reale, risulta evidente come l'approccio normativo, che viene qui applicato, sia inadatto e come forse sia meglio applicare un'alternativa.

[24] Modello di uomo capace di scelte razionali.

Il framework comportamentale tiene in considerazione l'emotività che c'è dietro ogni scelta ed al suo interno sviluppa due diversi approcci: descrittivo e clinico, entrambi però puntano a spiegare il perché vengano effettuate delle scelte, definite dall'approccio classico irrazionali, senza stabilire degli atteggiamenti standard a cui tutti debbano attenersi nelle decisioni finanziarie.

L'approccio descrittivo si basa sulla teoria del prospetto, qui la finanza comportamentale tenta di spiegare le scelte degli individui, passando così da un approccio normativo ad uno di tipo per l'appunto più descrittivo.

Questa teoria si pone l'obiettivo di fornire una descrizione di come gli individui effettivamente si comportano di fronte a una decisione in condizioni di rischio, quindi si osserva empiricamente il reale comportamento degli individui e si studia come esso non sia quello presentato dalla teoria economica classica.

Il modello di scelta reale, definibile quindi come homo "non" oeconomicus si basa anche qui su 4 fondamenti:

1. Limitata conoscenza dei possibili eventi futuri: si decide avendo a disposizione informazioni e conoscenze limitate;
2. Considerazione soggettiva della loro probabilità: questa, anche quando nota e oggettiva, viene percepita comunque diversamente da ogni soggetto esposto al medesimo evento;

3. Condizionamenti psicologici: a fianco dei processi strettamente cognitivi e razionali operano quelli psicologici ricorrenti basati sull'intuito o sulle passate esperienze.
4. Strategia di soddisfacimento: il soggetto si ferma alla prima soluzione per lui soddisfacente. Non vi è un percorso razionale nelle decisioni, si tende a preferire la strada ritenuta adatta più breve nelle decisioni.

Già questo primo modello studiato dalla finanza comportamentale ci porta a mettere in dubbio tutto ciò che i volumi economici pongono alla base dei calcoli dietro le scelte svolte dai consumatori.

Il secondo approccio al mondo reale è quello clinico, le ricerche in questo ambito sono ricollegabili alla neuroscienza, la quale pur essendo solitamente ricollegata alla medicina e non alla finanza comportamentale, si associa ad essa nello studio del funzionamento celebrale durante le decisioni.

Dall'unione delle due discipline si sviluppa la "Neuroeconomia"= nuovo settore della ricerca neuroscientifica che studia il funzionamento della mente umana in relazione ai processi decisionali nella soluzione di compiti economici e finanziari.

Dalla ricerca è emerso che i circuiti neurali che hanno a che fare con il denaro sono gli stessi con cui decidiamo su qualsiasi altro bene tangibile:

- La regione frontale del cervello è associata all'anticipazione guadagno= vi è l'attivazione dei centri della ricompensa, quelli del piacere, di conseguenza è solita la sopravvalutazione rendimento rispetto al rischio;

- La regione occipitale invece corrisponde all'anticipazione delle perdite= qui si attivano i centri del dolore, dunque con l'attivazione di questa parte del cervello si ha una sopravvalutazione del rischio rispetto al rendimento.

In questo secondo modello emerge nuovamente come la percezione del rischio sia totalmente soggettiva e non può essere calcolata con modelli economici di propensione al rischio poiché servirebbero infiniti livelli differenti per soddisfare la platea di consumatori. È proprio su questo aspetto infatti che fa perno il passaggio da un framework classico ad uno comportamentale, approfondiamo dunque ora come i due mondi studiano il rischio per poter arrivare poi a vedere quale risulti più adatto alle problematiche del mondo reale che saranno esposte nel prossimo paragrafo. (La finanza comportamentale: studio delle decisioni finanziarie sotto il profilo psicologico, Aracne editore)

Per quanto riguarda il framework classico solitamente vi è la divisione in tre diversi contesti:

1. Contesto di certezza: esiste un legame diretto tra scelta e conseguenza. Le informazioni a disposizione in questo contesto sono sicure e sufficienti per prendere una decisione certa.
2. Contesto di rischio: qui le informazioni sono legate ad eventi casuali, ma con una probabilità di verificarsi nota[25].

[25] Come la probabilità di avere testa o croce su una moneta.

3. Contesto di incertezza: a differenza delle situazioni caratterizzate da rischio, sebbene anche in questo contesto a ciascuna azione corrispondano più conseguenze, non è possibile associare una probabilità.

Sostanzialmente, nonostante nel linguaggio comune "rischio" e "incertezza" siano spesso utilizzati come sinonimi , in realtà nella teoria economica classica rappresentano due aspetti molto diversi:

- Il rischio è una "misura quantificabile" a cui è quindi possibile associare una probabilità di realizzazione;
- L'incertezza è una "misura non quantificabile" ove non è nota la probabilità di realizzazione dei diversi esiti possibili.

L'atteggiamento che ogni soggetto ha nei confronti del rischio è definibile, come anticipato, dalla forma della sua funzione di utilità , questa si ottiene dalla sua preferenza tra: una remunerazione certa ed una situazione di rischio che produce alternative vantaggiose o svantaggiose con un certo livello di probabilità . Otterremo quindi individui avversi al rischio se preferiscono un'alternativa che garantisce un livello di ricchezza certo, pari al valore atteso dei possibili esiti e non preferiscono invece un'alternativa che produce lo stesso livello atteso o anche superiore, ma con la possibilità di ottenere di più o di meno cioè una situazione di incertezza, questi sono propensi al rischio, individui che preferiscono l'alternativa con un risultato più rischioso rispetto alla precedente.

Infine degli individui neutrali al rischio, che sono cioè indifferenti all'alternativa di certezza e quella di incertezza.

Il framework classico definisce il soggetto in base alle sue scelte affidandogli la funzione di utilità associata alla sua attitudine verso il rischio; il framework comportamentale invece si spinge all'analisi della percerzione del rischio e ci da una visione più completa delle scelte finanziarie.

Qui abbiamo infatti l'individuazione di diverse componenti che vanno ad influenzare quella che è la tolleranza del soggetto; queste sono:

1. Risk capacity: valutazione oggettiva della capacità degli individui di sopportare economicamente un risultato finanziario negativo;
2. Risk composure: propensione a comportarsi in modo coerente;
3. Risk need : la quantità di rischio di cui un individuo ha bisogno per raggiungere i propri obiettivi finanziari, tipicamente è associato al rendimento desiderato;
4. Risk preference : sentimento generico secondo il quale una situazione rischiosa è migliore[26] di un'altra;
5. Risk profile: Insieme di fattori che contribuiscono a definire il comportamento in condizioni di rischio di un individuo;
6. Risk perception: valutazione soggettiva, basata su stime cognitive, circa la rischiosità del possibile esito di una decisione.

[26] Più redditizia

Tutte queste componenti sono le basi con cui vi è l'identificazione del soggetto, queste infatti sono le stesse che devono essere definite durante i questionari mifid per l'analisi del livello di rischio adatto al consumatore.

È chiaro che un approccio economico non è applicabile ad ognuno, poiché questi dovrebbero essere illimitatamente razionali, il metodo comportamentale risulta la via migliore per l'analisi delle scelte finanziarie, proprio in questo senso vedremo ora gli strumenti tipici che vengono utilizzati per il loro studio.

2.2 APPROCCIO AL MONDO REALE

Per quanto detto finora è chiaro come, per analizzare la realtà, risulti più dettagliato un framework comportamentale; dallo studio emergono una serie di discrepanze tra i due, dovuti a delle criticità emergenti in seguito a delle distorsioni dalla teoria classica.

In finanza comportamentale queste vengono generalmente definite "bias"[27] e come vedremo ne esistono di diversi tipi in finanza e qualcuno anche prettamente caratteristico del settore assicurativo.

I bias generici che sono definiti dalla teoria comportamentale sono raggruppati in tre settori: cognitivi, emotivi e sociali.

Per avere chiaro il modello andiamo a vedere brevemente cosa contengono i tre gruppi per poi analizzare cosa questo comporti per il mercato assicurativo.

Per condizionamenti cognitivi si intende l'incapacità degli individui di utilizzare tutta l'informazione a disposizione a causa di errori che commettono nella raccolta e nell'elaborazione delle informazioni, questi avvengono per ridurre sia i tempi che la complessità dei problemi, ma che possono generare, al tempo stesso, errori significativi. Questi sono da attribuirsi alla presenza di risorse limitate che, in molte occasioni, costringono a semplificare il problema e renderlo più gestibile.

[27] Noti anche come condizionamenti.

Ciò significa che , a differenza della teoria economica, anche nel caso in cui un soggetto avesse un set informativo illimitato tenderebbe a concentrarsi comunque solamente su alcune informazioni , poiché si escluderà la parte di più difficile comprensione.

Gli errori più importanti che vi derivano possono essere ricondotti a una serie di scorciatoie mentali dette euristiche, che portano a raccogliere e processare le informazioni in minor tempo, con capacità di calcolo e di elaborazione però contenute.

Da questo primo gruppo emergono già una serie di errori molto diffusi ma che sfuggirebbero ad una analisi prettamente classica:

- Familiarità: consiste nel considerare i fenomeni maggiormente familiari, ossia i quali verso cui il soggetto ha o pensa di averne una conoscenza approfondita, come meno rischiosi o più numerosi di altri meno conosciuti.
- Illusione di verità: illusione che l'abilità perso nale possa condizionare la probabilità degli eventi anche quando questa è invece fissata in modo oggettivo.
- Ritorno alla media: espressione che riflette in toto la percezione dei rischi, infatti in seguito ad osservazioni di valori estremi in determinate situazioni, seguono poi delle altre che riportino verso il valore medio; gli individui, invece, successivamente ad eventi inaspettati di un determinato

fenomeno vi associano una sorta di anticipazione di valori altrettanto estremi in futuro.

- Conservativismo: gli individui hanno una forte tendenza a rimanere fedeli alla loro situazione attuale. Un cambiamento viene vissuto come più rischioso rispetto al mantenimento dello status quo. Ciò risulta però essere irrazionale, poiché i benefici maggiori si trovano investendo in aree, in questo caso, diverse da quelle del soggetto.

I condizionamenti emotivi si riferiscono all'osservazione empirica secondo cui le scelte individuali sono influenzate da valutazioni affettive piuttosto che da mere preferenze economiche basate su più o meno elaborati calcoli matematici.

Le emozioni che l'individuo prova nell'elaborazione di una scelta potrebbero indurlo a dimenticare o modificare le ragioni razionali per le quali determinate scelte erano precedentemente state impostate, e spingerlo ad operare secondo modalità irrazionali che deriveranno della sfera emotiva.

Da questa seconda analisi comportamentale emerge nuovamente la lontananza del soggetto finanziario da quel "homo oeconimicus" che dovrebbe essere il consumatore che si affaccia agli investimenti così come alle assicurazioni.

Fanno parte della sfera emotiva una serie di errori che sono stati così definiti:

- Avversione al rimpianto: si ha quando il rimpianto potenziale che deriva da un possibile cambiamento patrimoniale ha un'influenza sul nostro

processo decisionale del tutto sproporzionata rispetto al danno reale che potremmo subire se l'evento si manifestasse veramente.

- Omissione: tendenza sistematica a preferire scelte che comportano l'attesa anziché l'azione , anche quando questo significa esporsi a rischi futuri oggettivi.
- Contabilità mentale: i conti mentali sono sistemi di registrazione mentale delle operazioni in base ai quali gli individui impostano le loro decisioni economiche.

  Questo bias ha a che fare con la tendenza a creare schemi su cui si ragiona in maniera diversa anche in termini di tolleranza al rischio.

Infine i condizionamenti sociali sono quelli per cui gli individui tendono a comportarsi in relazione al giudizio che attendono di ricevere della comunità di appartenenza, agendo quindi non in base alle proprie convinzioni. Queste azioni nascono dal timore del giudizio altrui o dal desiderio di ottenere l'approvazione a livello sociale.

L'influenza dei comportamenti e delle opinioni del gruppo sulle decisioni e opinioni del singolo è molto forte, soprattutto quando la situazione è caratterizzata da incertezza, abbandonando la via della razionalità a favore di un desiderio di accettazione delle proprie scelte. Tipici condizionamenti della sfera sociale sono:

- Availability cascade: consiste nel porre un livello di attenzione maggiore alle idee o agli eventi che sono collegati a conversazioni, abitudini o simboli della propria quotidianità.
- Effetto falso consenso: tendenza a proiettare sugli altri il proprio modo di pensare. In altre parole, presupporre che tutti gli altri la pensino allo stesso modo. Questa presunzione è statisticamente infondata e porta alla percezione di un consenso che non esiste, generando overconfidance[28].

Presentati i condizionamenti e le loro caratteristiche è ora più facile l'approccio alla realtà; presenteremo ora, infatti, le discrepanze tipiche che portano a scelte che non saremmo stati in grado di spiegare prima nel mondo finanziario per poi concentrarci nel prossimo paragrafo sul settore prettamente assicurativo. (Biases and Heuristics: the complete collection of cognitive biases and heuristics that impair decisions in Banking, Finance and everything else, Independently published)

Le anomalie tipiche degli investimenti che cogliamo grazie all'approccio comportamentale derivano dai settori dei condizionamenti appena esposti; tipicamente un soggetto non conosce le reali probabilità di fluttuazioni di un titolo rispetto all'altro, quindi tenderà a preferire quello che ritiene soggettivamente migliore. Questo processo di scelta è però condizionato anche dalla sfera emotiva in quanto il rammarico di perdere o non sfruttare al meglio il proprio denaro può

[28] Eccesso di sicurezza nelle proprie scelte basati sulla convinzione di essere nel giusto.

portare a scelte di linee più rischiose o senza rischio andando a discostarsi dall'obbiettivo iniziale di investimento. Infine il soggetto può decidere di mantenere o meno la posizione acquistata in caso di perdite in base alle scelte di chi conosce o di altri investitori, così da scaricare la propria responsabilità.

Per andare nel dettaglio dei condizionamenti che la finanza comportamentale porta alla luce analizziamo meglio ogni fase in cui vi sono delle scelte.

Nell'apertura di un investimento si possono rilevare diversi bias come quello di familiarità già esposto tra i più tipici e andare a preferire quei titoli più conosciuti credendoli anche migliori; quello dell'illusione della verità in cui si tende a prendere per vere le informazioni più facili da comprendere e tralasciare le più complesse; quello detto "halo effect" dove vi è la propensione ad estendere gli aspetti positivi di una situazione tralasciando così eventuali criticità.

I comportamenti condizionati possono essere riscontrati anche nella fase di gestione dell'investimento, qui i bias più diffusi sono quello dello "status quo" in cui il soggetto rischia di bloccarsi un uno stato di inerzia senza più riuscire a modificare il suo portafoglio e l'"House money effect" dove si ha una sopravvalutazione dei propri titoli rispetto a quelli sul mercato, producendone la conservazione e perdendo la possibilità di ulteriori opportunità.

Infine si riscontrano dei condizionamenti anche nell'ultima fase di un investimento, quella della chiusura di una posizione. Qui i bias che riscontriamo sono "Break even effect": l'investitore tende a tenere troppo a lungo i titoli in

discesa, poiché non si chiude perché si sta perdendo , e al contrario vendere quelle in guadagno; è incapace di uscire da situazioni di perdita economica per effetto dell'avversione alle perdite e a realizzare di aver commesso un errore decisionale.

Convinto della propria idea, spesso si continua ad acquistare il titolo per ridurre il prezzo medio di carico in attesa che riprenda a salire verso l'indice, producendo perdite ancora maggiori in caso di errore. Un altro condizionamento diffuso è quello definito come "Self attribution bias" dove si tende a cercare una causa esterna a cui eventualmente imputare le scelte sbagliate, di conseguenza ci si conforma all'opinione della massa che si forma all'interno dei blog di discussione sul trading effettuando operazioni che hanno il consenso medio da parte della comunità di appartenenza. In questo modo essi acquisiscono una serie di supporti emotivi tra i quali quello di poter condividere e scaricare sugli altri gli eventuali effetti negativi delle operazioni effettuate.

Lo studio della finanza comportamentale è fondamentale per cogliere tutte le criticità del settore ed individuare dove il cliente vada aiutato nelle scelte per evitare che l'emotività o uno degli altri condizionamenti lo portino a scelte sbagliate.

Nel prossimo paragrafo si analizzeranno le caratteristiche emerse dallo studio comportamentale sul mondo assicurativo per vedere quali condizionamenti agiscano sulla stipula delle polizze e quindi sulla percezione del rischio a cui si è sottoposti.

2.3 ANOMALIE TIPICHE DEL MERCATO ASSICURATIVO

L'analisi comportamentale nel settore delle assicurazioni ci permette di aprire un mondo a parte, poiché la visione della realtà con l'attenzione ai condizionamenti appena esposti ci permette di portare alla luce una serie di situazioni tipiche di questo campo.

Prima di vedere le varie problematiche nel dettaglio è doveroso fare una premessa: quando una persona vuole assicurarsi deve forzatamente informarsi, quindi saltare questo passaggio ci porta automaticamente ad un soggetto che non lo farà; in secondo luogo se la ricerca di informazioni fosse percepita come troppo costosa in termini di tempo e mezzi vi sarebbe lo stesso risultato.

Può portare alla stessa conclusione anche la convinzione di una percezione di rischio basso e delle conseguenze altrettanto limitate, con il soggetto che decide di non assicurarsi verso gli eventi di questo genere.

Di tutt'altro interesse è invece la mancata copertura di quei rischi rari, ma con perdite molto più onerose, la cui percezione varia da persona a persona, poiché la loro reale probabilità è il più delle volte sconosciuta e viene percepita più alta in seguito a tali eventi e diminuisce con il passare del tempo come se dipendesse dalla memoria del soggetto anziché da dati statistici oggettivi.

Questa discrepanza tra realtà e teoria nel mondo assicurativo riguarda in realtà non solo il lato della domanda, ma anche quello dell'offerta. Questo fenomeno è

detto asimmetria informativa e consiste nell'incapacità di conoscere al meglio il mercato, se per il consumatore il problema è la percezione del rischio, per l'assicuratore può essere l'utilizzo di una probabilità sbagliata nel calcolo del premio che porti ad avere un premio più alto di quanto mediamente si sia disposti a pagare, in questo caso saranno disposti ad assicurarsi solamente coloro che reputano molto probabile l'evento perché avversi al rischio o perché magari sono in una condizione tale per cui per loro oggettivamente vi è una probabilità maggiore che si verifichi un sinistro. Questo scenario porta ad una perdita per l'assicuratore che si ritroverà ad avere a che fare con per lo più soggetti rischiosi e di conseguenza sarà costretto ad alzare continuamente il premio fino a dover uscire dal mercato. Per evitare comportamenti di questo tipo definiti di "selezione avversa" vi è la necessità di impostare classi di premio differenti per i diversi consumatori, al cui interno vi saranno sempre elementi che si discostano dalla media utilizzata per il calcolo, ma questi andranno a compensarsi tra loro.

Un altro fenomeno degno di nota riguardante l'assicurazione è quello dell'"azzardo morale" che potrebbe verificarsi da parte di un assicurato dopo essersi coperto da un determinato tipo di evento su cui, tramite il suo comportamento, può variarne la frequenza o l'entità. Ad esempio, un soggetto che stipuli una copertura medica per le assenze dal lavoro potrebbe ricorrere più spesso ad un certificato medico, con dolo, o semplicemente sfruttandone l'opportunità anche per i malesseri minori ottenendo più risarcimenti di quanto

previsti dal calcolo del premio pattuito; l'assicurazione non ha informazioni per sapere come sarà il comportamento di un cliente successivamente alla stipula e quindi anche in questo caso si può agire preventivamente andando a fissare delle franchigie che obblighino l'assicurato a partecipare alle spese per un importo minimo così da spingerlo a non attivare la copertura per ogni singolo evento dannoso, ma solo per i più seri la cui probabilità è più oggettiva e prevedibile, che rientrano quindi nel calcolo del premio concordato.

Selezione avversa e azzardo morale sono anomalie che non trovano spiegazione dallo scostamento dal modello dell'utilità attesa, né dall'idea di soggetti perfettamente razionali della teoria classica, infatti vi è una asimmetria informativa[29] per cui l'assicuratore non sa le reali condizioni di ogni assicurato riguardanti gli eventi in polizza.

Per quanto già sia emerso il superamento della teoria classica, questi due comportamenti appena espressi mantengono il presupposto che, l'assicurato, agisca per massimizzare la propria utilità attesa, mentre tratteremo ora tutte quelle azioni che facciano emergere gli aspetti più emotivi dell'economia.

In questo senso si procederà analizzando come ogni soggetto percepisca il premio in rapporto ad una possibile perdita, al rischio che questa avvenga e quindi alla sua probabilità.

[29] Mancanza di tutte le info di cui necessiterebbe per un meccanismo perfetto.

Il primo dato interessante che emerge dallo studio comportamentale e che vorrei portare a galla è la percezione del premio. Si è dimostrato che a seconda di come questo viene interpretato, un soggetto deciderà o meno di sottoscrivere una copertura assicurativa, infatti se il premio fosse visto come un guadagno certo rispetto ad uno possibile, ma maggiore[30], chiunque si assicurerebbe. Quando il pagamento del premio invece è visto come un esborso di denaro certo, è molto più probabile che si effettui la scelta di rischiare pur di non perdere nessuna cifra, anche se nell'eventualità di sinistro la perdita sarebbe più elevata. (Insurance & behavioral economics: improving decisions in the most misunderstood industry, Cambridge University Press)

Da questa prima analisi è chiaro come una persona sia condizionabile nelle scelte in base a come queste siano presentate oltre che alla loro propensione al rischio, dunque non è più sufficiente l'individuazione di una curva di utilità attesa, bensì uno studio più approfondito.

Proseguendo nella nostra ricerca emergono poi l'importanza di processi comportamentali come il mantenimento della situazione di partenza o quello del condizionamento maggiore da eventi recenti rispetto a quelli che lo sono meno.

In questo senso lo status quo bias, già analizzato anche nella parte finanziaria, è uno dei più frequenti che interviene nella scelta di non assicurarsi, ma è solo il

[30] Il mantenere la propria condizione viene interpretata come guadagno rispetto all'esborso in caso di sinistro e mancata copertura assicurativa.

primo e soffermarsi a questo sarebbe una grave sottostima del problema; troviamo poi l'availability bias che è l'altro cardine della soggettività delle scelte assicurative, la sovrastima degli eventi recenti rispetto ai passati. Questo può portare il più delle volte ad una sottoscrizione impulsiva e quindi ad una mancata approfondita ricerca nel mercato del prodotto giusto e, con il passare del tempo, all'abbandono della polizza per una sorta di senso di sicurezza dato dalla mancanza di sinistri, tornando al punto di partenza e rimanendo nuovamente scoperti.

È chiaro che in un mondo illimitatamente razionale ciò non solo non avverrebbe, ma non dovrebbe nemmeno essere contemplato, però è quello che emerge dal superamento della teoria classica a favore di una sfera emotiva che come nella finanza, anche qui ci influenza continuamente.

Un fattore altrettanto da non sottovalutare è quello che avviene considerando le assicurazioni, soprattutto quelle che coprono eventi poco frequenti, come un contratto rimandabile poiché essendo di avvenimento sporadico ci convinciamo che non sarà questo l'anno in cui avverrà qualcosa; alla stessa maniera se vi è una insufficienza oggettiva di denaro e si vive alla giornata, sarà difficile riuscire a considerare il pagamento del premio come una spesa necessaria per cui accantonare appositamente delle cifre durante l'intero anno.

Dietro a questo fallimento di una vasta copertura assicurativa contro questi eventi rari vi è anche la convinzione che, in caso di eventi come terremoti o simili, vi

sarà un intervento statale per ripianare le perdite, quando si è visto che questi aiuti però sono tardivi e in gran parte non adatti. Laddove avvenga una copertura a questi eventi in seguito ad un aumento della percezione del rischio ad essi connessi si è poi visto come, con il passare del tempo, già solo dopo 5 anni, l' 80% di chi ha sottoscritto queste polizze l'ha già annullata, influenzato inesorabilmente dal passare del tempo e dalla convinzione che quell'evento non accadrà più. (Insurance & behavioral economics: improving decisions in the most misunderstood industry, Cambridge University Press)

Approfondendo lo studio del mercato assicurativo emergono le peculiarità che avvengono solamente in questo per via di meccanismi tipici quali franchigie e massimali. Le prime soprattutto sono da non sottovalutare perchè hanno un grosso impatto sull'importo del premio in tutte quelle assicurazioni dove il sinistro è frequente e spesso il danno genera una perdita economia che non è il valore del bene stesso. Portando avanti l'esempio delle franchigie nei contratti di R.C. auto si è notato come la presenza di franchigie anche basse abbia un impatto notevole sul premio abbassandolo considerevolmente, però questo tipo di polizza risulta appetibile nonostante in caso di incidenti dovremo coprire di tasca nostra una parte del danno. Questo genere di contratto viene sottoscritto nella convinzione di, mediante la propria guida, poter influenzare le probabilità di sinistri stradali e che quindi non avendo incidenti ci sarà un risparmio pari allo sconto per aver accettato la franchigia.

Approfondendo la ricerca in questa tipologia di contratti si è notata la tendenza del soggetto a non dichiarare quei sinistri il cui importo sia di poco eccedente la franchigia; in questi casi l'assicurato pagherà per intero la cifra, nella convinzione che ogni incidente dichiarato all'assicurazione influenzi il valore futuro del premio, aumentandone ancora una volta l'esborso in prima persona.

Una delle ultime anomalie che individuiamo nello studio comportamentale nelle assicurazioni è quello che riguarda la diffidenza verso il pagamento dei capitali in rendite periodiche. Questo aspetto riguarda tutte quelle polizze vita che prevedono il raggiungimento di un capitale dopo un certo lasso temporale, che può essere emesso in una unica rata oppure spalmato sull'aspettativa di vita del soggetto. La scelta logica dovrebbe essere la seconda, poiché ricevere una rendita nel tempo permette al capitale di maturare degli interessi e quindi se fossimo certi di vivere ancora un tot. anni riceveremmo, nel tempo, una cifra maggiore, così come quando si effettua un pagamento rateizzato si paga il bene un qualcosa in più.

Questo però non avviene quasi mai, si è studiato che la rateizzazione del premio è vista dai soggetti interessati come una sorta di incertezza nel ricevere quanto concordato, soprattutto nel caso di dipartita prematura, mentre mediante lo stesso ragionamento se si vivesse di più si otterrebbe nel tempo una cifra maggiore. In questo caso si percepisce maggiormente il rischio di morire prima piuttosto che

quello di morire più tardi di quanto "previsto"[31] e quindi la maggioranza dei soggetti sceglieranno il capitale intero anziché una rendita nonostante economicamente la seconda sarebbe più vantaggiosa.

La conferma del fatto che l'anomalia sia tutta nella differente percezione del rischio è data dal fatto che al contrario le spese vengano mediamente dilazionate più preferibilmente rispetto al pagamento immediato nonostante come detto questa rateizzazione abbia un costo.

Queste problematiche del settore assicurativo sono emerse solamente negli ultimi anni in Italia, spinte dalla direttiva Solvency II trattata nel capitolo 1; da questa prima parte di scritto inizia già a delinearsi come ci sia il problema di far combaciare modelli previsionali razionali con un settore che si dimostra essere estremamente soggettivo e influenzato dall'emotività delle scelte che riguardono il cliente in prima persona.

[31] Per individuare la giusta entità della rata vi è il calcolo dell'aspettativa residua di vita che varia per ogni assicurato.

CAPITOLO 3:

REVIEW DELLA LETTERATURA

Riporterò in questo capitolo una prima conferma della discrepanza emersa dalla diversità dei due framework grazie al supporto di diversi articoli internazionali sull'argomento per poi trattare nel capitolo conclusivo un caso sperimentale che tratti specificatamente la percezione del rischio, la quale è il cardine attorno a cui ruota il meccanismo assicurativo, e come questa influenzi un individuo a sottoscrivere o meno una polizza.

L'obbiettivo sarà dimostrare come la sottoassicurazione caratterizzante il territorio Italiano non sia dovuta ad una mancanza di prodotti adeguati, bensì una visione spesso pessimistica verso il settore finanziario nel suo complesso e una percezione sbagliata del contratto assicurativo, nello specifico i rischi ad esso collegati.

Nell'articolo di Anne Carcos, Claude Montemarquette e François Pannequin "How the demand for insurance became behavioral, journal of Economic Behavior and Organization", vi è lo studio dell'influenza delle questioni comportamentali, che sono viste come la possibile chiave di lettura di tutte le criticità del mondo assicurativo; in una delle prime conclusioni che possiamo dedurre dal lavoro in questione è l'effetto di un diverso inquadramento contrattuale da quello utilizzato ora per i diversi soggetti, il quale non creerebbe una maggiore sottoscrizione, bensì, rispetto a questo, è risultato molto più utile

offrire gratuitamente delle coperture per brevi lassi temporali così da fornire ai soggetti un primo approccio con il mondo assicurativo. Sembra quindi che serva una sorta di abbattimento delle diffidenze iniziali dovute quindi più alle credenze della persona piuttosto che ad eventuali sottostime del rischio da fronteggiare.

La mancanza di cultura finanziaria è un evidente problema, non solo italiano, ma di quasi tutti i paesi; un aiuto sull'effettiva praticità ed efficacia degli effetti di un primo contratto a premi vantaggiosi o nulli anche nel lungo periodo emerge dalle politiche di microassicurazione che vengono effettuate nei paesi più poveri dove il raccolto è fonte principale di reddito. In diversi di questi paesi, infatti, si è visto un diffuso aumento di sottoscrizioni di polizze simili a quelle offerte inizialmente a prezzi vantaggiosi, ed anche un aumento delle altre coperture offerte dal mercato grazie al superamento della diffidenza iniziale.

Nel lavoro di Anne Corcos, Claude Montmarquette, François Pannequin emerge come il vantaggio di queste politiche sia diffuso sia per i contratti danni che per i vita, ed è proprio approfondendo in questo settore specifico che troviamo un primo risultato imprevedibile, dalla ricerca risulta come siano propensi a pagare premi maggiori per tutelare le proprie vita i soggetti con problemi genetici (non dipendenti dall'individuo), quali il diabete, mentre coloro che hanno per abitudine comportamenti ritenuti rischiosi, come fumare, non riconoscano in questo una motivazione per un incremento del premio, ciò conferma ancora una volta come

non vi sia una sufficiente conoscenza dei parametri che ne influenzano il calcolo finale.

Se questo articolo parlasse solo di queste congetture però non avrebbe senso di essere qui riproposto, infatti approfondendo la ricerca troviamo finalmente il ruolo delle emozioni. Vengono riportati studi neuroscientifici vari del "journal of Economic Behavioral factor" dove si nota come siano paura e rabbia i principali stati d'animo che agiscano sull'individuo nelle scelte assicurative.

Questo ruolo di protagonista emerge ancora di più nell'articolo "air pollution and avoidance behavior: A prospective from the demand for medical insurance" di Fanglin Chen, Zhongfei Chen in cui è stata trovata una forte correlazione tra il grado di inquinamento delle diverse zone della Cina ed il conseguente numero di polizze sulla vita degli abitanti di quegli stessi luoghi trovando un impennata di sottoscrizioni in corrispondenza di aumenti dell'inquinamento anche minimi, essendo questi percepiti come rischio dalla popolazione.

Tornando all'articolo di Anne Corcos, Claude Montmarquette, François Pannequin troviamo un ultimo risultato frutto della crescita sociale dell'ultimo decennio, quello del ruolo della privacy, infatti in un mondo in cui questa ha acquisito sempre più importanza,le si affida un valore anche all'interno dei contratti assicurativi, in cui per essere tralasciata un individuo si aspetta in cambio uno sconto dal premio tale da far divenire il prodotto stesso fuori mercato per il portafoglio delle imprese.

Il settore assicurativo è dunque immerso in un mercato finanziario particolare che ne conserva pro e contro, i modelli comportamentali sono la soluzione alla teoria dell'utilità attesa che ci serve per determinare un valore di rifermento ma non per analizzare il livello di sottoscrizioni. Nell'articolo "Behavioral insurance:Theory and experiments" di Andreas Ritcher, Jorg Schiller, Harris Schlesinger, viene riconosciuta l'importanza del modello classico in quanto l'aleatorietà del sinistro richiede calcoli non semplici, ma come è possibile stabilire il livello medio di assicurazione di un individuo per stabilire se questo sia o meno sottoassicurato? Non è possibile arrivare razionalmente ad un valore, inoltre la mole di informazioni necessarie ad entrambe le parti del contratto fanno si che qui si concentrino molti studi comportamentali su selezione avversa e azzardo morale.

Andreas Ritcher, Jorg Schiller, Harris Schlesinger approfondiscono due delle principali criticità già trattate in precedenza e che vengono confermate come valide dal loro studio; la particolarità degli eventi rari ma con costi elevati, i quali non hanno solo il problema della difficoltà nel convincere gli individui a risparmiare la cifra per poter pagare il premio, ma la bassa sottoscrizione di questo particolare tipo di polizze risiede anche nella speranza degli individui verso gli aiuti statali ex post, tipici degli stati occidentali, che diminuiscono ancora di più l'appeal di questi prodotti; mentre ancora una volta viene data molta importanza alla condivisione del rischio, ma soprattutto alla percezione dello stesso da una

collettività di individui, infatti viene individuato come possibile fattore di spinta verso la stipula.

Tralasciando ora questi aspetti un po' più particolari, voglio, con l'aiuto di un altro articolo, addentrarmi nella sfera più prettamente emotiva, per osservare se quei fattori visti nei capitoli precedenti siano o meno stati riscontrati anche in queste ricerche.

Abbiamo già detto della difficoltà dei soggetti di raccogliere nel tempo le cifre da usare per delle polizze a bassissima probabilità di evento ma con valore elevato, ma legate a questi contratti c'è un altro fenomeno molto interessante e molto più soggettivo; nell'articolo "The influence of behavior factors on Insurance Decision: a Romanian Approach" di Cristian Buzatu, emerge come vi sia un condizionamento molto forte dovuto alla memoria e alla percezione del rischio a cui è collegata la copertura.

In questo articolo viene riportato il caso alluvionale dell'anno 2011, in cui una serie di perturbazioni ha portato non pochi disagi e danni in diverse zone della Romania, creando quindi molta informazione su questa tipologia di eventi e le possibili soluzioni per evitare di perdere i propri beni. Questa apprensione verso un possibile ripetersi dello scenario portò ad una elevata sottoscrizione di queste polizze per l'anno successivo, il quale però fu prevalentemente povero di piogge portando la maggior parte dei nuovi contraenti a non rinnovare la loro copertura.

Lo scorrere del tempo, che non ha nessuna influenza sulla probabilità che un evento accada, condiziona notevolmente le scelte degli individui che quindi presentano il più delle volte una percezione distorta delle informazioni con cui si effettua una scelta assicurativa. Questo comportamento irrazionale è facilmente spiegabile utilizzando quei condizionamenti comportamentali che oramai abbiamo appurato essere propri delle scelte finanziarie, nello specifico una barriera mentale comune è il riuscire a dare la stessa importanza ad un contratto assicurativo di costo X e un bene "tangibile" di cui ho bisogno dello stesso valore poiché fino a quando le due cose non saranno messe sullo stesso piano difficilmente ci sarà una scelta razionale dietro la decisione di assicurarsi contro i disastri naturali.

Proseguendo nell'articolo di Cristian Buzatu sull'esempio alluvionale in Romania, emerge anche qui come la rete confidenziale sia più efficace di una promozione pubblica nel lungo periodo, infatti se si tolgono le sottoscrizioni conseguenti a eventi provanti la sensibilità umana dal punto di vista delle perdite economiche e non, queste avvengono per lo più grazie al consiglio di amici o parenti i quali abbiano avuto esperienze positive con polizze di questo tipo e non successivamente ad una ricerca approfondita e meticolosa di info inerenti il contratto che viene anche qui vista come un costo troppo grande in termini temporali.

Non sempre però il contesto culturale è una spinta all'assicurazione, infatti in diversi paesi vi era l'idea di fondo, per cui dare un valore monetario alla vita sia

una mercificazione della stessa, in questi contesti la diffusione delle polizze vita tardò ad arrivare. Queste convinzioni possono essere superate solo in un'ottica di pura tutela della famiglia, infatti le prime polizze vita che presero piede furono quelle collegate alla persona che stipulasse un mutuo, così da superare questa prima barriera ideologica; tuttavia non è la sola, nel concludere il suo articolo Buzatu affronta anche la problematica del "cassettista", ovvero l'abitudine a tenere da parte il proprio patrimonio in banca come se fosse nascosto in qualche cassetto, adoperandolo solamente al bisogno, escludendo di fatto ogni tipo di investimento o polizza, rallentando la crescita del settore assicurativo.

Concludendo questo scritto vi è una serie di proposte per una maggiore adesione ai prodotti assicurativi per il futuro come il calcolo di premi ad hoc per ogni individuo ed i propri bisogni, o anche la redistribuzione di una percentuale di premio allo stesso in caso di mancato sinistro del periodo di riferimento.

Le due proposte seppur innovative, sono in contrasto con l'economicità del mondo assicurativo ed il suo funzionamento spiegato nel primo capitolo di questo lavoro di tesi, infatti una polizza più personale richiederebbe più calcoli e quindi un maggior costo per l'individuo, che seppur riceverebbe un prodotto migliore potrebbe comunque non esserne più attratto; la seconda proposta invece, va contro tutte quelle norme di tutela dei conti dei portafogli delle assicurazioni già viste, poiché ridistribuire una percentuale di premio ad ogni cliente non sinistrato, per quanto piccola, potrebbe portare ad un deficit di risorse per i pagamenti a quei

soggetti meno fortunati, a questo punto nel procedere prudenziale tipico del settore saremmo costretti ad alzare tutti gli importi dei premi cosi da avere una cifra da poter ridistribuire, ma a questo punto l'effetto sarebbe pressoché nullo.

Questo problema della percezione di un premio "troppo elevato" viene trattato anche nell'articolo "Behavioral motivations for self-insurance under different disaster risk insurance schemes" di Jantsje M. Mol, W.J. Wounter Botzen, Julia E. Blasch, nel quale vi è la proposta di abbassamento del premio annuale di una copertura danni rispetto ad una alluvione tramite inserimento di franchigie consistenti o come sconto in seguito a lavori di messa insicurezza dell'abitazione, grazie ai quali il danno che genererebbe il sinistro sarebbe considerevolmente minore. Quest'ultima possibilità nonostante abbia un costo iniziale maggiore, alla lunga abbatte il premio in una maniera tale da risultare nettamente conveniente, anche se l'ipotesi dell'intero studio è il periodo di assicurazione vincolato pari a 25 anni e solamente in quest'ottica di continuo rinnovo della polizza (condizione a cui auspichiamo) il vantaggio risulta evidente, mentre con la franchigia si avrebbe si uno sconto ma in caso di sinistri rimarrebbe una quota di danno non trascurabile a carico dell'assicurato.

Tornando ai contratti vita molto interessante è il contributo che ci forniscono Simona Laura Dragos, Cristian Mihai Dragos e Gabriela Mihaela Muresan in "From intention to decision in purchasing life insurance and private pensions", dove ancora una volta si pone al centro la cultura e le usanze degli individui che si

approcciano a questo tipo di contratti, infatti in una società dove la dipendenza dagli altri membri della famiglia è forte, si eviteranno forme di protezione o piani pensionistici nella convinzione che se ci accada qualcosa ci sarà chi ci darà una mano, allo stesso tempo più un soggetto è individualista più questo tenderà a proteggersi autonomamente, rivelando una correlazione effettiva tra socialità e bisogni assicurativi/pensionistici.

Non di minore importanza sono le conclusioni sulla cultura finanziaria dei soggetti, infatti anche qui vi è una correlazione diretta tra lo studio e la formazione in questo ambito ed una sottoscrizione di questi contratti del ramo vita, ma non di così forte impatto rispetto a quanto penseremmo. La correlazione più forte, che porti a queste forme di tutela, la si ha con le proprie passate esperienze, che se sono state positive, ci porteranno più facilmente ad assicurarsi nuovamente, mentre se queste sono state negative sanciranno difatti una pietra tombale su una prossima nuova copertura.

Nel lavoro di Simona Laura Dragos, Cristian Mihai Dragos e Gabriela Mihaela Muresan vengono portate avanti diverse ipotesi infatti come possibili fattori influenti verso le polizze vita e le pensioni private, in primis come abbiamo detto vi è l'esperienza passata; poi troviamo la disponibilità economica, ovvero la possibilità e la capacità di mettere da parte le cifre sufficienti per attivare queste tipologie di contratto che sono tra le più corpose del settore. Da questo ricaviamo un ulteriore fattore non trascurabile che è l'età del soggetto, difatti un individuo

giovane avrà meno disponibilità alle spalle e quindi rimanderà al futuro un discorso di questo genere.

Un ultimo dato che emerge dall'articolo "From intention to decision in purchasing life insurance and private pensions" è l'interessante correlazione tra stabilità emotiva e copertura assicurativa, infatti vi è un sensibile aumento di sottoscrizione delle polizze vita per quegli individui che si siano "sistemati" e che vedono quindi la famiglia e la sua tutela economica al primo posto.

Se la cultura finanziaria non ha questa grande importanza come potremmo pensare, che cosa avvicina quindi i soggetti al mondo assicurativo? Dai dati di laboratorio riproposti vediamo che non è importante essere già in possesso di cultura finanziaria di un certo livello, bensì entrarne in contatto senza pregiudizi o influenzati da esperienze negative passate, a favore di questo le proposte fatte da questi autori sono ottime, puntando su una informazione base che sia più diffusa e magari anche con l'introduzione di corsi di matematica finanziaria di base nelle scuole di secondo grado per avere degli individui più consapevoli sul funzionamento di questi mercati e di conseguenza abbattere la diffidenza tipica che li circonda.

Concentrandosi ora più prettamente sul mercato italiano in vista dell'analisi dei dati raccolti sul territorio nazionale è bene fare una riflessione sul quadro generale in cui questo lavoro di tesi è immerso. Ricercando i dati sulle coperture attuali del paese, ciò che emerge è che, seppur la raccolta premi delle imprese assicurative

italiane è in crescita rispetto al passato, i premi danni, inclusa l'RC auto obbligatoria, ammontavano all'1,9% del Pil, con un valore nettamente inferiore a quello di altri Paesi europei. Per quanto riguarda i premi vita, questi ammontano invece al 5,8%, anche qui in leggera crescita ma nettamente inferiore agli altri.

Risulta però che solo il 6% degli italiani è assicurato sulla premorienza, sulla malattia appena il 4% e sul rischio di non autosufficienza siamo addirittura a un misero 0,5% delle famiglie, il che considerata l'elevata percentuale di popolazione anziana che presenta, come imparato in questo anno di Covid, diverse patologie, equivale a lasciare il proprio futuro in balia del caso. Questo avviene, come detto in precedenza, per via del fatto che per cultura in Italia si tenda a far affidamento sulla famiglia ritenendo troppo elevato il costo di queste polizza, mentre vedremo che il problema ancora una volta non è il prezzo bensì la percezione del rischio che un evento accada o meno al soggetto.

La situazione non cambia moltissimo se si prende in considerazione la tutela delle proprie abitazioni, infatti nonostante una parte consistente del territorio nazionale sia a rischio sismico o alluvionale, appena il 2% è protetto contro le grandi catastrofi. Ciò significherebbe che la popolazione risulta praticamente indifferente al rischio, ma da indagini del passato disponibili su "Il Sole 24 Ore" è risultato che poco meno del 20% risparmia per la vecchiaia; il 21% lo fa per i figli; il 14% per la casa, eppure poi questi dati non si rispecchiano con quelli precedenti. Il resto della popolazione dichiara di risparmiare per far fronte ad imprevisti, in

poche parole si tende a coprirsi da soli contro eventi dannosi, come premorienza, malattia grave, danni ai propri beni.

Questa scelta ci dimostra una volta di più come nella vita reale i soggetti non ragionino razionalmente poiché, una cosa è accantonare poche centinaia di euro per proteggere la propria casa dal rischio di terremoto, altra cosa è dover mettere da parte i soldi per poterla ricostruire, naturalmente questo discorso si potrebbe fare con tutti gli altri rischi di cui si è parlato.

Evidentemente vi è una distorsione importante tra percezione del rischio e decisione di assicurarsi viste le enormi differenze tra teoria e pratica, non solo nei testi economici, ma anche dalle risposte degli individui.

Nel prossimo capitolo proverò, mediante i dati raccolti su un campione di circa 160 intervistati, a dare una lettura comportamentale alla situazione del Paese, soffermandomi nel dettaglio su quei fattori più influenti per quello che riguarda le scelte assicurative e di conseguenza quale dei metodi finora proposti possa essere il più adatto al contesto italiano.

CAPITOLO 4:

RISCHIO PERCEPITO VS RISCHIO ASSICURATO

In questo capitolo presento la ricerca svolta tramite un questionario online che ha raccolto 163 risposte da parte di persone di diverse zone dell'Italia e diverse fasce anagrafiche; ai rispondenti è stata chiesta la percezione di una serie di rischi, il proprio livello di reddito e la conoscenza che si attribuiscono in ambito assicurativo, in un'ottica di autovalutazione sull'argomento.

Si è proceduto poi a chiedere quanti abbiano già avuto assicurazioni diverse dalle obbligatorie (R.C.Auto) e nel caso di risposta negativa il perché di tale scelta, qua è emerso già un primo dato interessante che, come vedremo successivamente nel dettaglio, rispecchia i comportamenti analizzati nei precedenti capitoli.

La restante parte del questionario si è poi incentrata sulla percezione dei principali rischi a cui si è sottoposti nel nostro paese, quali terremoto, alluvione, perdita dell'autosufficienza ed agli eventuali premi che si sarebbe disposti a pagare per una copertura di tali eventi per arrivare infine alla richiesta di come mai non ci si assicurasse nonostante questi fenomeni siano noti, andando a riscontrare risposte in linea a quanto esposto in tutto il lavoro di tesi.

Prima di trarre però le conclusioni voglio analizzare nel dettaglio come la percezione dei rischi ed altri fattori possano avere effetto sulla sottoscrizione delle polizze ad essi collegati, per fare ciò presento ora alcune regressioni sui dati

ottenuti dal questionario, andando ad analizzare inizialmente come conoscenza, reddito, età e percezione del rischio collegato a determinati eventi vadano ad influire sulle scelte assicurative.

Innanzitutto ho trasposto ed adattato i risultati ottenuti dall'intervista sul territorio in un file Excel così da poterci lavorare tramite il server matlab, qui prima di procedere al modello vero e proprio ho analizzato se alcuni dei dati in mio possesso siano o meno correlati e quindi da escludere, perché quando due regressori hanno un coefficiente di correlazione lineare prossimo a 1 o -1, essi stanno generando una ripetizione di informazioni (multicollinearità) all'interno del modello. Le variabili collineari non forniscono delle informazioni aggiuntive e risulta difficile individuare l'effetto che ciascuna di esse ha sulla variabile risposta.

Ho fissato come variabile da regredire la DUMMY "sottoscrizione" (con valore 0-1), come regressori ho utilizzato: percezione del rischio derivante da terremoto, alluvione e rischio di una futura perdita dell'autosufficienza, affianco a questi ho analizzato poi l'impatto del fattore reddito e autovalutazione sulla conoscenza in ambito assicurativo (con valori oscillanti tra: 0 per nessuna conoscenza e 1 per molto informato). Per quanto riguarda il reddito però, essendo una variabile in migliaia di euro e quindi in scala completamente diversa a tutte quelle presentate finora, si è scelto di tramutare le retribuzioni medie su base logaritmica

andandone ad abbattere[32] enormemente la mole rendendola più facilmente confrontabile con le altre variabili.

L'analisi preliminare sui valori di correlazione tra i regressori ha portato al seguente risultato:

```
cov =

    1.0000    0.0597   -0.1294   -0.0369    0.5656    0.4433    0.1499
    0.0597    1.0000    0.1627    0.1274   -0.0048    0.0485   -0.0262
   -0.1294    0.1627    1.0000   -0.1152   -0.1462    0.0057   -0.0742
   -0.0369    0.1274   -0.1152    1.0000    0.0286    0.0098   -0.0925
    0.5656   -0.0048   -0.1462    0.0286    1.0000    0.2619    0.1916
    0.4433    0.0485    0.0057    0.0098    0.2619    1.0000    0.0213
    0.1499   -0.0262   -0.0742   -0.0925    0.1916    0.0213    1.0000
```

Dalla tabella appena riportata rappresenta la matrice di correlazione e ci dà informazioni sull'intensità della relazione lineare esistente fra le variabili esplicative[33] due a due nel seguente ordine: percezione del rischio di terremoto, alluvione, perdita dell'autosufficienza, logaritmo del reddito, autovalutazione sulla conoscenza assicurativa e fasce d'età; dalle stime effettuate emerge una correlazione tra tutte, ma in nessun caso questa supera la soglia critica del 70% (0.7), quindi vale la pena procedere alla regressione senza tralasciare alcuna variabile.

[32] Le oscillazioni che erano prima comprese tra i 15 000 e i 45 000 euro sono passate ad un valore tra 9,7 e 10,6 diventando difatti ben più confrontabili con gli altri valori unitari presenti nella regressione lineare.

[33] Regressori del modello.

Dal modello di regressione lineare ho ottenuto i seguenti dati:

```
Linear regression model:
    Sottoscrizione ~ [Linear formula with 7 terms in 6 predictors]

Estimated Coefficients:
                              Estimate        SE         tStat       pValue
                             __________    _________    _______    __________

    (Intercept)                  -5.717      0.79435    -7.1971    2.4326e-11
    PercezioneTerr             0.068548      0.06171     1.1108       0.26836
    PercezioneAll             -0.010651    0.0084628    -1.2585       0.21008
    PercezioneNonAutosuff    -0.0058089    0.0053679    -1.0822       0.28085
    LnReddito                   0.56348     0.078445     7.1831     2.627e-11
    AutovalConoscenza           0.48217      0.09529     5.0601    1.1656e-06
    Età                       0.0019426    0.0027578    0.70441       0.48223


Number of observations: 163, Error degrees of freedom: 156
Root Mean Squared Error: 0.336
R-squared: 0.427,  Adjusted R-Squared: 0.405
F-statistic vs. constant model: 19.4, p-value = 7.86e-17
```

I risultati ottenuti ci portano a poter definire la sottoscrizione o meno di un soggetto con la seguente stima:

Sottoscrizione = - 5.717 + (0.068548)X1 - (0.010651)X2 - (0.0058089)X3 + (0.56348)X4 + (0.48217)X5 + (0.0019426)X6 + $\boldsymbol{\varepsilon}$

Queste stime (βk) sono corrette per i parametri incogniti, hanno varianza molto contenuta e ci permettono di valutare con buona approssimazione quale sarà la variazione che subirà la variabile dipendente se nel nostro modello si incrementasse di un'unità di misura uno dei regressori presi in considerazione, tenendo fissi tutti gli altri.

In particolare, l'interpretazione proposta per i coefficienti stimati tramite la regressione applicata per lo sviluppo del modello è la seguente:

- $\boldsymbol{\beta 1}$: la sottoscrizione aumenterà (in media) di 0.0685 a seguito di un incremento unitario della percezione della probabilità dell'evento terremoto, mantenendo costanti gli altri parametri;
- $\boldsymbol{\beta 2}$: la sottoscrizione diminuirà (in media) di 0.01 a seguito di un incremento unitario della percezione della probabilità dell'evento alluvionale, mantenendo costanti gli altri parametri;
- $\boldsymbol{\beta 3}$: la sottoscrizione diminuirà (in media) di 0.005 a seguito di un incremento unitario della percezione della probabilità dell'evento perdita dell'autosufficienza, mantenendo costanti gli altri parametri;
- $\boldsymbol{\beta 4}$: la sottoscrizione aumenterà (in media) di 0.563 a seguito di un incremento unitario del logaritmo del reddito percepito annualmente, mantenendo costanti gli altri parametri;
- $\boldsymbol{\beta 5}$: la sottoscrizione aumenterà (in media) di 0.4821 a seguito di un incremento di un'unità per quanto riguarda l'autovalutazione sulla conoscenza assicurativa, mantenendo costanti gli altri parametri;
- $\boldsymbol{\beta 6}$: la sottoscrizione aumenterà (in media) di 0.00195 a seguito dell'incremento di un anno di età dell'intervistato, mantenendo costanti gli altri parametri.

Già a questo punto però è doveroso soffermarci su quanto appena espresso per cercare di spiegare il perché di alcuni valori, che difficilmente potremmo capire

altrimenti, infatti valori strani come quelli corrispondenti alla percezione del rischio alluvionale, ma come anche quelli dovuti a terremoto e perdita dell'autosufficienza sono dovuti al fatto che questi sono collegati alle polizze meno diffuse nel campione e quindi il loro impatto risulta limitato, vedremo poi nel dettaglio come agiscano i rischi su queste polizze andando a togliere tutte le sottoscrizioni che non siano ad esse collegate; per quanto riguarda i valori di reddito e autovalutazione invece, troviamo lì una forte incidenza poche essendo delle variabili con delle piccolissime oscillazioni (decimali), una loro variazione unitaria otterrebbe dei cambiamenti naturalmente elevati, dunque la loro variazione è da considerarsi in maniera proporzionale[34]. Nonostante questo i due parametri in questione risultano essere molto determinanti per le scelte, tanto che tra il valore minimo e quello massimo entrambi arrivano ad essere un fattore incisivo per circa il 50% delle scelte degli intervistati.

Dopo aver ottenuto le stime dei coefficienti di ogni variabile indipendente e averle interpretate, dobbiamo chiederci se ci sono regressori il cui impatto sulla variabile indipendente (sia esso negativo o positivo) possa non essere significativo. Per rispondere a questa domanda la strada più semplice da seguire è sicuramen te quella di andare a vedere che valori assumono i p-value presenti nella tabella per

[34] Essendo la scala di questi parametri decimale, è opportuno dividere anche i risultati per 10 per poter valutare meglio gli effetti.

le diverse variabili esplicative: se il p-value stimato risulta inferiore al livello di confidenza del modello, allora rifiuteremo l'ipotesi nulla e quella variabile sarà per noi significativa. Dall'osservazione dei valori del p-value dei coefficienti β sembrerebbe che, come previsto, i soli fattori reddito e conoscenza assicurativa siano significativi ed influenti come fattori che incrementano la sottoscrizione. Come detto, i restanti regressori non possono risultare significativi per via di una diffusione minima, infatti le polizze più diffuse sono state quelle legate al lavoro che si svolge (responsabilità civile) e quelle volte alla tutela verso una futura pensione ritenuta insufficiente, su quest'ultimo aspetto ci tornerò successivamente.

In realtà però c'è un altro dato interessante analizzando i p-value, quello dell'età, che essendo stato espresso in fasce ampie ha subito una forte distorsione in fase di modellazione, dunque anche se il suo p-value non risulta abbastanza piccolo, è comunque da segnalare il risultato che qui otteniamo, anche se prevedibile, di un incremento delle sottoscrizioni all'aumentare delle età. Questo risultato si ricollega a quanto detto poco fa, infatti le polizze più diffuse tra gli intervistati sono state le responsabilità civili e i piani pensionistici (polizze vita e pensioni private) che sono comunque ricollegabili a dei redditi sensibilmente maggiori e quindi a dei soggetti da più tempo nel mondo del lavoro.

Nonostante questi risultati siano in linea con quanto mi aspettavo è ora necessario giudicare il modello di regressione nel suo complesso e per far questo va analizzato in primis il coefficiente R^2, che risulta essere pari a 0.42, ciò significa che il modello appena presentato è in grado di spiegare solo il 42% delle cause che partecipano nella scelta di assicurarsi ed appare evidente quindi che ci siano diversi fattori che sono stati trascurati. Un altro metodo di verifica del modello è quello che si ottiene mediante il comando Anova del server matlab:

	SumSq	DF	MeanSq	F	pValue
Total	30.687	162	0.18943		
Model	13.112	6	2.1853	19.397	7.8606e-17
Residual	17.575	156	0.11266		
. Lack of fit	13.775	97	0.14201	2.2049	0.00064985
. Pure error	3.8	59	0.064407		

Questa tabella ci permette di verificare la significatività complessiva del modello e non dei singoli regressori. Considerando il valore del p-value, sintesi di questo test, possiamo concludere che il nostro modello è significativo anche per livelli di significatività (α) molto piccoli.

Come detto in precedenza, questo modello influenzato dalle numerose polizze riguardanti pensioni e tutele sul lavoro perde di significatività proprio in quei regressori che focalizzano la loro attenzione sulla percezione dei rischi, quindi

voglio ora proporre due modelli in cui ho eliminato tutte le tipologie di polizze non inerenti a questi ambiti per analizzare come la percezione sia collegata all'assicurazione; purtroppo nel mio campione di intervistati non ho riscontrato coperture specifiche per i danni alluvionali, quindi ho effettuato questo focus solamente sulla percezione del rischio di terremoti e perdita dell'autosufficienza.

```
Linear regression model:
    sottoscrionePolizza ~ 1 + percezioneTerr + autovalutazConoscenza

Estimated Coefficients:
                              Estimate       SE        tStat       pValue
                              ________    ________    _______    _________

    (Intercept)               -0.13618     0.04333    -3.1428    0.0019944
    percezioneTerr              0.1135    0.026518       4.28    3.2093e-05
    autovalutazConoscenza     0.010625    0.040452    0.26266      0.79315


Number of observations: 163, Error degrees of freedom: 160
Root Mean Squared Error: 0.148
R-squared: 0.104,  Adjusted R-Squared: 0.0926
F-statistic vs. constant model: 9.27, p-value = 0.000155
```

Per quanto riguarda la sottoscrizione delle polizze sui danni da terremoto, queste sono collegate praticamente alla sola percezione del rischio, infatti abbiamo un p-Value bassissimo che denota una significatività del regressore ed un p-Value del modello altrettanto significativamente basso, mentre non è risultato incisivo il fattore di conoscenza assicurativa; naturalmente focalizzandoci su un solo regressore il coefficiente R^2 scende al 10%, ma il risultato ottenuto è comunque la prova che la percezione di un rischio ha un rapporto direttamente proporzionale

con la sottoscrizione della polizza a cui è collegato. Vediamo ora se questo risultato è stato ottenuto anche per il modello che riguarda la sola percezione del rischio di non autosufficienza:

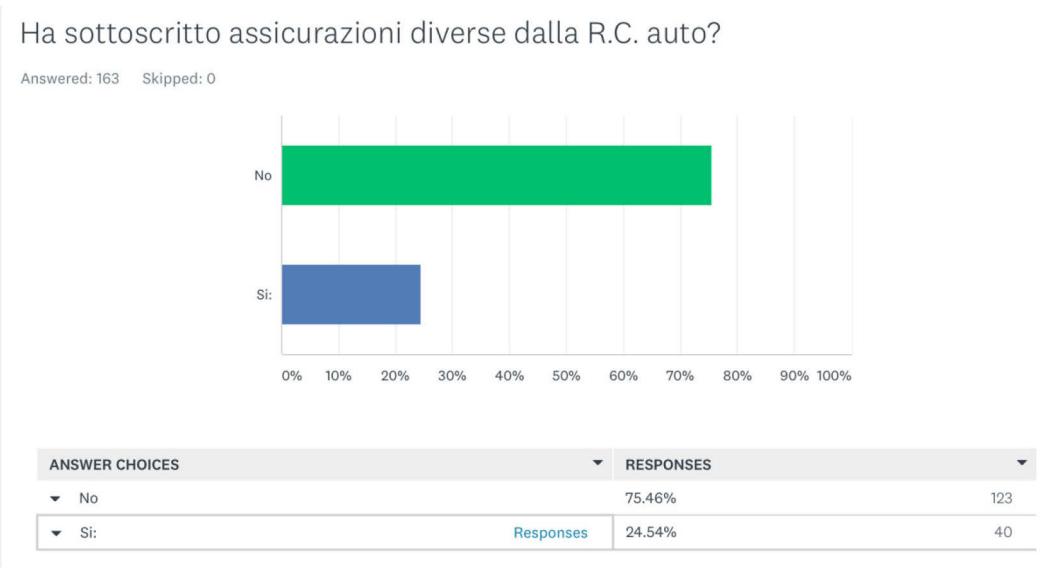
```
Linear regression model:
    sottoscrionePolizzaPHI ~ 1 + percezioneAutosuff + Età

Estimated Coefficients:
```

	Estimate	SE	tStat	pValue
(Intercept)	0.020264	0.11349	0.17856	0.85851
percezioneAutosuff	0.013974	0.0042189	3.3124	0.0011438
Età	-0.0035677	0.0021102	-1.6907	0.092843

```
Number of observations: 163, Error degrees of freedom: 160
Root Mean Squared Error: 0.261
R-squared: 0.0895,  Adjusted R-Squared: 0.0781
F-statistic vs. constant model: 7.87, p-value = 0.000552
```

In questo caso entrambi i regressori presi in considerazione risultano significativi così come il modello nel suo complesso con degli ottimi valori del p-Value in ognuno di questi anche se pure in questo caso il coefficiente R^2 scende al 9%; molto interessante è il rapporto inversamente proporzionale tra età e sottoscrizione di una PHI, che denota come vi sia una sorta di maggior apprensione per il proprio futuro quando questo è più lontano, mentre una volta prossimi alle età sensibili questa diminuisca. Come detto però, voglio soffermarmi sul rapporto tra percezione del rischio e assicurazione dello stesso e anche qui, seppur con un coefficiente minore, vi è una relazione diretta e positiva tra i due.

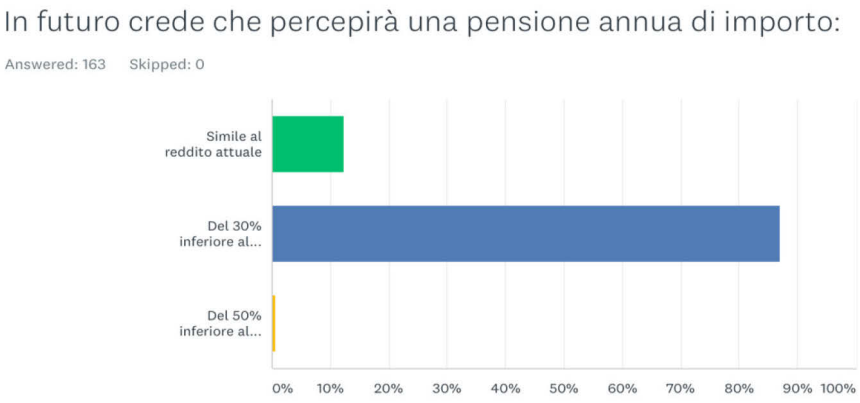
Prima di andare oltre e trarre le conclusioni dai dati esposti vorrei soffermarmi sulle risposte alle domande ricevute nel questionario, che se approfondite potrebbero spiegare il perché del risultato ottenuto con la prima regressione e anche il perché di un gap sostanziale tra percezione dei rischi e l'effettiva decisione seguente di sottoscrivere una polizza che li copra. Innanzitutto partiamo dall'analizzare nel dettaglio il contesto in cui il modello è stato creato, ovvero come gli intervistati hanno risposto alla domanda di sottoscrizione o meno di polizze in aggiunta a quelle obbligatorie:



ANSWER CHOICES		RESPONSES	
No		75.46%	123
Si:	Responses	24.54%	40

Dei soggetti che hanno risposto si, 8 hanno affermato di possedere una R.C. per il lavoro che svolgono mentre ben 15 hanno specificato di avere una pensione privata o una polizza vita, da questo dato emerge quindi che il 37.5% delle polizze è collegata alla paura di non ricevere una cifra sufficiente in futuro, la

sottoscrizione di questi contratti corrisponde anche al rischio la cui percezione è risultata più omogenea nella mente degli intervistati: il futuro importo della pensione.



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
Simile al reddito attuale	12.27%	20
Del 30% inferiore al reddito attuale	87.12%	142
Del 50% inferiore al reddito attuale	0.61%	1
TOTAL		163

Si nota subito come oltre l'80% degli intervistati sia consapevole del fatto che percepirà molto meno quando non lavorerà più, portando appunto le polizze collegate alle pensioni ad essere le più stipulate nel campione.

Questo discorso fa chiarezza sul perché vi sia una percentuale cosi alta in questo ambito rispetto alle altre, ma ci aiuta solamente in parte a capire come mai oltre il 67% degli intervistati non abbia alcuna polizza.

All’interno del questionario una prima domanda è rivolta proprio a coloro che non hanno sottoscritto nessuna copertura oltre che quella obbligatoria e le risposte sono state cosi distribuite:

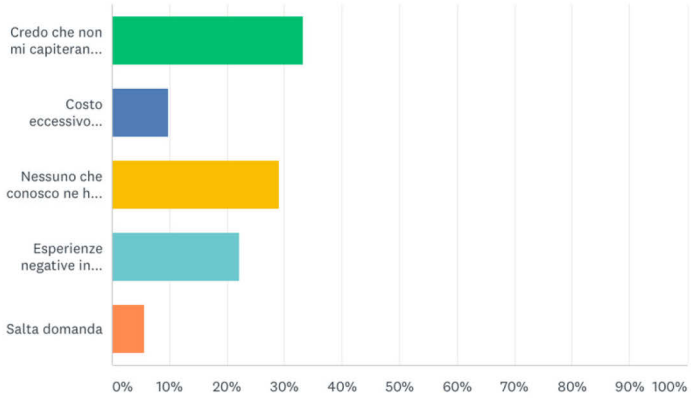
ANSWER CHOICES	RESPONSES	
Costo delle polizze	9.82%	16
Disinformazione sui prodotti	36.20%	59
Mancanza della giusta polizza	2.45%	4
Preferisco investire i miei soldi	34.97%	57
Non mi interessa	7.36%	12
Salta domanda	9.20%	15

Qui vediamo bene come emerga la natura cassettista della popolazione che era stata già presentata mediante i dati Istat presentati nel precedente capitolo, infatti la maggior parte dei soggetti preferisce investire il proprio denaro anziché utilizzarlo per tutelarsi, ma emerge anche quella mancanza di cultura finanziaria in ambito assicurativo di cui si è ampliamente parlato in questo di lavoro di tesi, infatti la disinformazione sui prodotti è l’altro vincolo principale alla diffusione delle polizze.

Proseguendo nell’analisi delle risposte al questionario si nota come tutti i restanti rischi proposti: terremoto, alluvione, perdita autosufficienza, abbiano una percezione molto più soggettiva e quindi varia rispetto a quella presentata poco fa riguardante l’importo pensionistico, il cui valore è spesso noto ben prima di raggiungere l’età pensionabile; è chiaro come avere una giusta percezione dei rischi sia strettamente collegata alle scelte assicurative e quindi, come possa

essere questo uno dei punti chiave su cui lavorare per far aumentare le sottoscrizioni.

Parallelamente a questo discorso però è importante vedere quale siano i freni che gli individui sentano una volta che siano stati presentati loro i rischi e le diverse possibilità per coprirsi verso di questi. Nell'ultima domanda del mio questionario infatti ho chiesto perché, nonostante la parziale conoscenza dei rischi a cui si è sottoposti, non vi sia una copertura verso gli eventi presentati precedentemente.



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
Credo che non mi capiteranno questi eventi	33.33%	54
Costo eccessivo rispetto alle garanzie offerte	9.88%	16
Nessuno che conosco ne ha sottoscritta una	29.01%	47
Esperienze negative in passato	22.22%	36
Salta domanda	5.56%	9
TOTAL		162

Queste risposte, unite al modello di regressione ci portano a poter dare delle risposte sul perché di un gap così marcato tra rischio percepito ed assicurato,

infatti ritroviamo qua tutte le problematiche studiate con la finanza comportamentale, quei condizionamenti che ci inducono a non prendere la via razionale bensì quella emotiva.

Dai modelli, seppur come visto non spieghino il 100% delle scelte, avevamo trovato come da un aumento della conoscenza in ambito assicurativo deriverebbe un aumento sensibile anche delle possibilità di sottoscrizione, questo dato trova qui conferma, poichè lo status quo bias è il condizionamento che ci porta a pensare, poco ragionevolmente, che l'evento in questione non accadrà a noi e questo rappresenta il 33% delle risposte raccolte.

Le restanti due motivazioni più consistenti di una carente copertura sono poi la mancanza di conoscenza di soggetti che abbiano una polizza simile a quelle cui si è interessati, e l'aver avuto in passato esperienze negative con il mondo assicurativo che porti ad un allontanamento dallo stesso, queste due sono state scelte dal 29 e 22 % degli intervistati.

Questi tre condizionamenti, per altro già trattati in precedenza, sono risultati quelli che più riflettono le difficoltà del settore assicurativo, quindi sono le cause che alimentano il gap tra percezione ed assicurazione, spiegandoci come mai proprio qui emergano le maggiori discrepanze dai modelli economici classici.

Possiamo quindi concludere l'analisi dei modelli e del questionario affermando che i fattori introdotti dalla finanza comportamentale sono risultati più adatti ad uno studio della realtà rispetto al modello classico, poiché vi sono una serie di

freni non razionali che partecipano alle scelte assicurative dei soggetti; una possibile soluzione va ricercata quindi in questa ottica emotiva, cercando di superare le limitazioni emerse e che in parte ci saremmo già aspettati dalla teoria di riferimento e dalla review della letteratura in ambito comportamentale proposta.

CONCLUSIONI

Nel corso dello sviluppo di questo lavoro di tesi ho presentato prima il mondo assicurativo e le sue regole, presentato poi la finanza comportamentale come possibile strumento di lettura di questo settore soffermandomi su come i condizionamenti influiscano le scelte che, come dimostrato poi nella ricerca sperimentale, sono dominate da componenti emotive e non più razionali.

Il rischio, come parte fondamentale del contratto di assicurazione, è stato al centro del percorso ed il problema di sottoassicurazione presente in Italia è dovuto ad un forte gap tra rischio percepito ed assicurato; infatti abbiamo visto come la maggior parte dei rischi sia percepita differentemente da parte dei soggetti che sono interessati a questi, ma nonostante questa parziale presa di coscienza manca in gran parte la copertura verso questi eventi, a favore di un accantonamento di risorse che però non sarebbe sufficiente a colmare le perdite che deriverebbero dall'evento preso in considerazione.

Le motivazioni che rendono questo gap persistente sono i condizionamenti a cui ogni soggetto è sottoposto e che applica, il più delle volte, irrazionalmente. La finanza comportamentale quindi è lo strumento migliore per spiegare come ridurlo; dalla ricerca svolta in prima persona infatti sono state confermate queste criticità e da un approfondimento si è visto come alcune motivazioni in particolare frenino la copertura assicurativa, queste ripercorrono in parte le problematiche

riscontrate nella review letteraria dei diversi articoli internazionali, rafforzando così i risultati ottenuti. Nell'analizzare le risposte ottenute ho creato inizialmente una regressione lineare sulla base delle scelte dei soggetti intervistati, ma il modello ottenuto non è risultato significativo in tutti i suoi punti seppure sia emersa una relazione direttamente proporzionale tra conoscenza assicurativa, reddito, e sottoscrizione di polizze; con i due modelli successivi ho confermato l'ipotesi per cui tra percezione e sottoscrizione vi sia una relazione direttamente proporzionale, questo risultato ci porta a pensare che il miglior mezzo per diminuire il gap sia proprio quello di aumentare le informazioni disponibili e la loro facilità di accesso agli individui. Questa soluzione trova supporto da quanto emerso tramite le risposte sulla percezione della futura pensione che riceveranno gli intervistati, in questa domanda in particolare infatti, vi è stata la percentuale più omogenea di risposte, che è anche corrisposta al numero maggiore di sottoscrizione di prodotti inerenti al reddito futuro, pensioni private e polizze vita. Queste due, seppur appartenenti entrambe al ramo vita, si differenziano sostanzialmente per il modo in cui il soggetto riceverà il capitale una volta raggiunta l'età concordata nella polizza; il fatto che le polizze vita siano state il prodotto più scelto denota anche per il nostro paese quella tendenza a preferire il capitale intero rispetto alla rendita per via anche qui di quei condizionamenti mentali visti nei precedenti capitoli.

Una possibile soluzione a questa ridotta e disomogenea percezione dei rischi portati in evidenza in questo lavoro di tesi, può essere un incremento delle conoscenze dei soggetti medianti politiche di sensibilizzazione territoriali, basate sulle diverse esigenze locali, o dei corsi online facilmente accessibili su quei rischi più generici, come la non autosufficienza. È doveroso però ricordare ora il contesto culturale, che è quello di uno stato sociale, in cui ci si aspetta:

- un aiuto statale in seguito ad eventi calamitosi che frena la sottoscrizione di queste polizze;
- un sostegno da parte della famiglia, in particolare dei figli, nell'eventualità di problemi durante l'età senile.

Difatti credo che queste componenti, unite alla volontà di accantonare risorse anziché utilizzarle per tutelarsi, siano l'ostacolo principale a una più ampia copertura dei rischi.

Parallelamente all'incremento delle conoscenze assicurative, quindi una possibile soluzione volta a ridurre il gap può essere "l'obbligatorietà"[35] di qualche polizza, questa ipotesi è mossa dai risultati ottenuti durante la ricerca, dove è emerso che una delle sottoscrizioni più diffuse nel campione degli intervistati è stata la responsabilità civile collegata a lavori sensibili, che hanno a che vedere con la vita delle persone e che possono portare a perdite patrimoniali importanti in caso di mancanza di una copertura.

[35] Invito alla sottoscrizione.

Un'altra possibilità, per altro già in atto con dei primi esempi in coperture specifiche in seguito a ricovero e conseguenze riconducibili al covid-19, sarebbe quella di offrire a prezzi irrisori o gratuitamente coperture ad hoc per periodi di 3-6 mesi così da avere la possibilità poi di future potenziali sottoscrizioni, essendo stato dimostrato dai diversi autori che questo metodo sia adatto ad abbattere le barriere iniziali di ostracismo verso il settore.

Queste soluzioni però non possono prescindere l'una dall'altra, infatti quest'ultime senza un incremento della cultura finanziaria non farebbe comunque breccia nelle scelte poiché come già visto nei passati capitoli, i condizionamenti derivanti dalla cultura sociale intrinseca del paese, frenerebbero ugualmente le sottoscrizioni andando a mantenere il gap.

Grazie alla finanza comportamentale possiamo affermare che il cliente assicurativo, una volta avvicinatosi a questo mercato mediante le metodologie appena presentate, va informato correttamente per provare a colmare le lacune riguardanti questo settore, per provare a far breccia in quelle convinzioni presentate in precedenza e giungere quindi alla sottoscrizione della polizza di cui ha bisogno. Questo potrebbe avvenire mediante un questionario, paragonabile a quella che già si effettua per gli investimenti finanziari, così da valutare quali siano i rischi che vengano percepiti maggiormente e poter proporre ad ognuno la miglior tipologia di polizza, poiché come visto la sottoscrizione è risultata essere una scelta prevalentemente emotiva e dunque soggettiva. Questa soluzione

sarebbe in linea con gli obbiettivi introdotti da Solvency II e quindi potrebbe essere anche quella di più facile ed immediata attuazione, naturalmente è necessaria una parallela formazione degli operatori del settore affinchè non siano dei meri venditori di polizze, ma sappiano recepire tutti i bisogni del cliente, soprattutto quelli emotivi che caratterizzano in particolar modo il mondo assicurativo.

DEDICA

Mi è doveroso dedicare questo spazio del mio elaborato alle persone che hanno contribuito, con il loro instancabile supporto, alla realizzazione dello stesso.

In primis, un ringraziamento speciale alla mia relatrice Mazzoli Camilla, per la sua immensa pazienza, per i suoi indispensabili consigli trasmessi durante tutto il percorso di stesura dell'elaborato.

Un grazie a tutti i colleghi, amici veri trovati in questo percorso, fondamentali nei momenti difficili e compagnia unica in quelli di svago.

Un ringraziamento va anche agli amici di una vita, che nonostante il tempo che passa e gli impegni che aumentano restano una parte importante della mia vita.

Dedico questo traguardo alla mia famiglia che nonostante gli imprevisti lungo il percorso mi ha lasciato la possibilità di raggiungere questo obbiettivo, in particolare dedico questo risultato a mio padre, che nonostante non sia più qui per godersi questo momento è stato e sarà sempre fonte di ispirazione di ogni obbiettivo portato a termine.

Infine, dedico questa tesi a me stesso, ai miei sacrifici e alla mia tenacia che mi hanno permesso di arrivare fin qui.

BIBLIOGRAFIA

Manuale del diritto delle assicurazioni; Antigono Donati, Giovanna Volpe Putzolu, Giuffrè editore.

Economia delle imprese di assicurazione; Claudio Porzio, Daniele Previati, Rosa Cocozza, Stefano Miani, Raoul Pisani, McGraw-Hill.

I prodotti assicurativi; Stefano Miani, Giappichelli editore.

Finanza Comportamentale: psicologia delle scelte; Gian Franco e Sogol Franzosini, Libreria universitaria edizioni.

La finanza comportamentale: studio delle decisioni finanziarie sotto il profilo psicologico; Valentina Cioli, Aracne editore.

Biases and Heuristics: the complete collection of cognitive biases and heuristics that impair decisions in Banking, Finance and everything else; Henry Priest, Independently published.

Insurance & behavioral economics: improving decisions in the most misunderstood industry; Howard Kunreuther, Mark Pauly, Stacey McMorrow, Cambridge University Press.

Behavioral motivations for self-insurance under different disaster risk insurance schemes; Jantsje Mol, Wouter Botzen, Julia Blasch, Journal of Economic Behavior and Organization.

From intention to decision in purchasing life insurance and private pensions: different effects of knowledge and behavioral factors; Simona Laura Dragos, Cristian Mihai Dragos, Gabriela Mihaela Muresan, Journal of Behavioral and Experimental Economics.

Air pollution and avoidance behavior: A perspective from the demand for medical insurance; Fanglin Chen, Zhongfei Chen, Journal of Cleaner Production.

How the demand for insurance became behavioral; Anne Corcos, Claude Montmarquette, Francois Pannequin, Journal of Economic Behavior and Organization.

The Influence of Behavioral Factors on Insurance Decision – a Romanian Approach; Cristian Buzatu, International Economic Conference of Sibiu 2013 Post Crisis Economy: Challenges and Opportunities.

Behavioral Insurance: Theory and experiments, Andreas Richter, Jorg Schiller, Harris Schlesinger, Springer Science+Business Media New York 2014.