



Investimenti consapevoli

A cura di PIMCO

Siamo tutti influenzati da “bias” nelle nostre decisioni. Ma conoscere i meccanismi che governano la nostra mente aiuta a prendere decisioni migliori e a investire in modo più efficace.



Di norma non siamo consapevoli dei meccanismi che regolano, o condizionano, le nostre decisioni, con il rischio di prendere quella sbagliata a causa di pregiudizi, inclinazioni, errori abituali o altri elementi distorsivi inconsci.

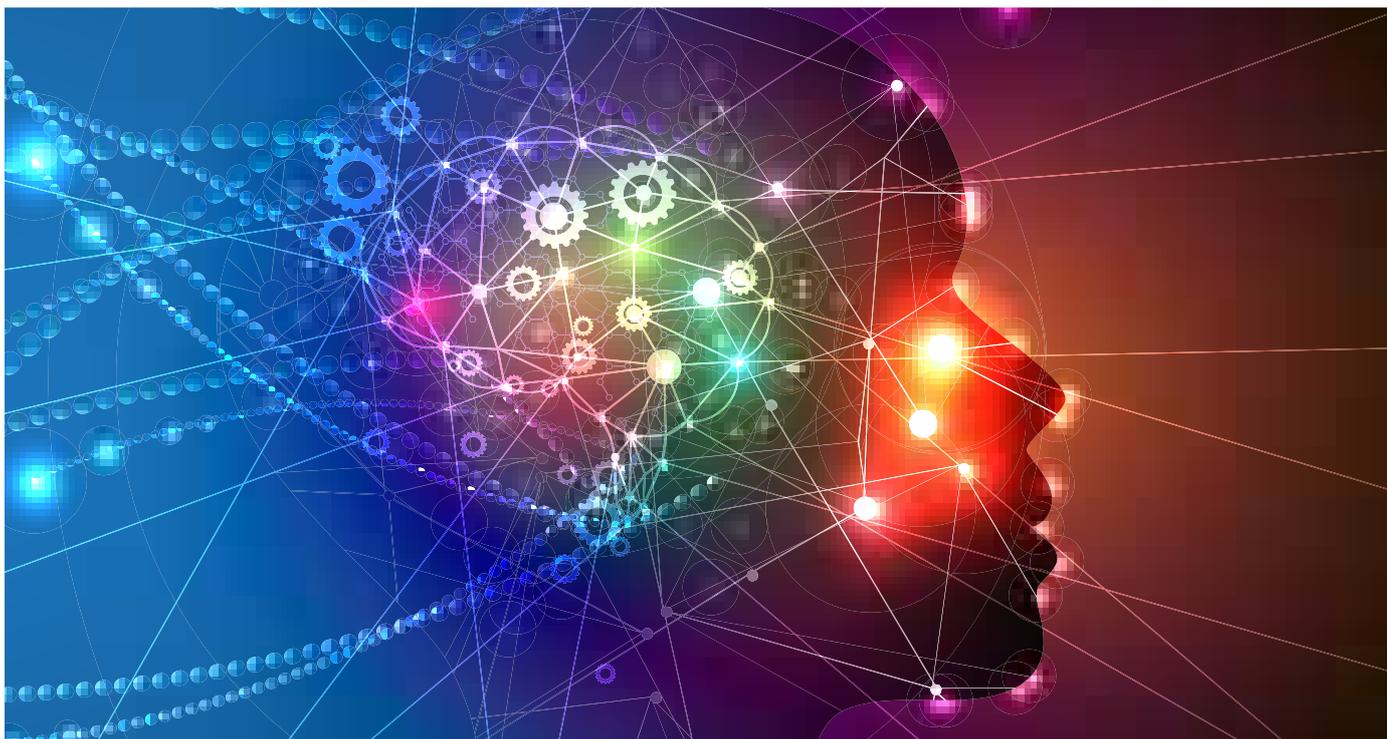
Poniamoci una domanda di fondo: quando prendiamo decisioni rilevanti, prevale l'intuito o la capacità di analisi? Saperlo è importante, perché conoscere i meccanismi che presiedono alle nostre decisioni ci aiuta a compiere scelte migliori. Lo psicologo israeliano Daniel Kahneman ha fornito un prezioso contributo di conoscenza in quest'ambito ed è stato insignito nel 2002 del Premio Nobel per l'economia, insieme a Vernon Smith, "per avere integrato risultati della ricerca psicologica nella scienza economica, specialmente in merito al giudizio umano e alla teoria delle decisioni in condizioni d'incertezza". Nel suo libro *Pensieri lenti e veloci*, Kahneman sostiene che le decisioni che prendiamo non sono del tutto basate sulla razionalità e sui meccanismi consci. Vi sono, infatti,

due modalità con cui opera la nostra mente: il Sistema 1, che è istantaneo, istintivo e attinge alle conoscenze pregresse; e il Sistema 2, più lento, basato sulla logica e su scelte cosce (si veda la figura "Mente intuitiva e mente analitica"). Il punto è che anche quando pensiamo di prendere una decisione sulla base di considerazioni razionali, il Sistema 1, con il suo bagaglio di conoscenze, di scorciatoie e di intuizione spesso interviene nelle nostre scelte. Verrebbe da pensare che il Sistema 2 sia quello dominante, ma in realtà a farla da padrone è il Sistema 1, che è al comando per circa il 95% del tempo. Tuttavia, poiché si attiva immediatamente, il Sistema 1 inevitabilmente incappa in problemi e a quel punto interviene il Sistema 2 a dargli manforte.

Il Sistema 2 è concepito per monitorare i pensieri e le azioni promosse dal Sistema 1 e può anche controllarli incoraggiando, sopprimendo o modificando i comportamenti. In circostanze normali, il Sistema 2 può prendere il sopravvento sul Sistema 1, ma se il Sistema 1 è altamente emotivo o il Sistema 2 è affaticato o preoccupato, non riesce a tenere sotto controllo il Sistema 1. Lo dice Kahneman, e oggi è una conclusione universalmente accettata.

Le decisioni di investimento

Il sistema 1 è efficiente nello svolgimento di compiti semplici e ripetitivi e nella riproduzione di schemi, ma non eccelle nell'elaborazione di informazioni nuove o complesse. È nei suoi



Quando si tratta di prendere decisioni d'investimento, occorre prestare la massima attenzione ed essere massimamente consapevoli dei meccanismi mentali che ci condizionano.

meccanismi, dunque, che tendono ad annidarsi i bias, ossia quegli errori che non portano mai a decisioni di investimento avvedute. Purtroppo, però, tendiamo inconsciamente ad affidarci all'intuizione e ai meccanismi del Sistema 1 quando prendiamo decisioni di investimento, mentre dovremmo invece rallentare e concentrarci con sforzo consapevole utilizzando le doti analitiche del Sistema 2. Quando stiamo per prendere una decisione d'investimento, dunque, dobbiamo sempre ricordare che il primo impulso non è necessariamente quello giusto. A titolo di esempio, qui di seguito vengono riportati due bias comuni che possono mandare fuori rotta gli

Daniel Kahneman, Premio Nobel per l'economia nel 2002, sostiene che le decisioni che prendiamo non sono del tutto basate sulla razionalità e su meccanismi consci.

Mente intuitiva e mente analitica

SISTEMA 1 LA MENTE INTUITIVA

Incontrollato
Distratto
Associativo
Veloce
Automatico
Inconscio
Fallace



SISTEMA 2 LA MENTE RIFLESSIVA

Controllato
Concentrato
Decisioni complesse
Lento
Autocosciente
Conscio
Segue le regole

obiettivi d'investimento di lungo termine degli investitori.

L'eccesso di fiducia si paga a caro prezzo. Gli investitori spesso analizzano gli andamenti dei cicli di mercato passati nell'errata convinzione di poter prevedere su quella base le evoluzioni future. Ma la nostra conoscenza del passato è a dir poco imperfetta, inoltre la nostra mente non tiene completamente conto del ruolo della casualità. Dunque, inferire che l'evento futuro sarà simile a quello passato è decisamente un errore. La tendenza a esagerare le nostre capacità predittive sul futuro alimenta un eccesso di fiducia ed è uno dei bias

prevalenti quando si tratta di decisioni di investimento, con conseguenze che possono essere rovinose. L'eccesso di fiducia porta gli investitori a sottovalutare i rischi e a credere di essere più abili degli altri nel selezionare i titoli o le strategie migliori e i punti di ingresso e di uscita più azzeccati; un atteggiamento che può portare a effettuare investimenti errati, a operare vendite e acquisti con eccessiva frequenza e a una tempistica imperfetta, ottenendo di conseguenza minori rendimenti e mandando fuori rotta i propri obiettivi di investimento a lungo termine.

Il sovraccarico emotivo può giocare brutti scherzi. La volatilità dei mercati

unita al profluvio di notizie 24 ore su 24, 7 giorni su 7, può far saltare i nervi agli investitori più provetti, ma lasciarsi dominare dai meccanismi emotivi del Sistema 1 nel prendere decisioni di investimento può portare a risultati disastrosi. Seguire ogni più piccola oscillazione giornaliera dei mercati può rivelarsi sfibrante, ad esempio perché il dolore di piccole perdite frequenti supera il piacere di piccoli guadagni altrettanto frequenti. Prestare meno attenzione ai risultati di breve periodo, concentrandosi invece sugli obiettivi a lungo termine può migliorare la qualità complessiva delle decisioni e dei risultati di investimento.

Bias cognitivi

BIAS DI CONFERMA	
<p>Di cosa si tratta?</p> <p>È la tendenza a ricercare e a notare le informazioni che confermano le nostre convinzioni, ignorando gli aspetti che le mettono in dubbio o contraddicono. Ciò succede per evitare il disagio mentale che si prova quando nuove informazioni entrano in conflitto con le nostre idee o percezioni.</p>	<p>Quali sono gli effetti sugli investitori?</p> <p>Nel mondo degli investimenti il bias della conferma si manifesta ripetutamente. Gli investitori tendono infatti a ignorare le informazioni negative su determinati titoli, trascurando i segnali di avvertimento che potrebbero aiutarli a prevenire le perdite. Questo bias potrebbe inoltre indurre gli investitori a ignorare le informazioni che corroborano punti di vista differenti e perdere opportunità interessanti.</p>
BIAS DI ANCORAGGIO	
<p>Di cosa si tratta?</p> <p>L'ancoraggio è la tendenza a fare un affidamento eccessivo sulle prime informazioni che si ottengono, con ricadute potenzialmente significative sulle decisioni prese. Una volta assimilate queste prime informazioni, il nostro cervello tende a restarvi ancorato.</p>	<p>Quali sono gli effetti sugli investitori?</p> <p>Questo bias induce ad affidarsi eccessivamente alle stime originarie anche quando diventano disponibili nuove informazioni. Supponiamo, ad esempio, che l'investitore abbia stimato un utile per azione di 2 Euro per una determinata azienda per l'anno successivo; nel corso dell'anno l'azienda viene a trovarsi in difficoltà ma l'investitore potrebbe non modificare la sua stima iniziale alla luce delle sopravvenute difficoltà.</p>
BIAS NARRATIVO	
<p>Di cosa si tratta?</p> <p>È la tendenza a interpretare le informazioni come parte di una storia più generale o di un modello, a prescindere dai dati fattuali di conferma.</p>	<p>Quali sono gli effetti sugli investitori?</p> <p>Gli investitori tendono a trascurare le evidenze se sono affascinati dalla storia di un determinato titolo o strategia. Ad esempio, i titoli azionari più ammirati sono quelli con le storie più belle, ma tendono a essere anche i più costosi. Le storie possono affascinare ma è importante valutare tutti gli aspetti prima di prendere una decisione di investimento.</p>

Superare i nostri bias

Acquisire consapevolezza del fatto che tutti siamo influenzati da bias quando prendiamo una decisione è, quindi, il primo passo per vincerli, o quantomeno per provarci. È quasi impossibile liberarcene completamente, ma possiamo ridurre l'impatto individuando i bias cognitivi ed emozionali a cui siamo più soggetti e lavorarci attivamente per vincere i meccanismi inconsci della nostra mente e controllare le nostre emozioni al fine di

ottenere migliori risultati. Quando si tratta, poi, di prendere decisioni d'investimento, occorre prestare la massima attenzione ed essere massimamente consapevoli dei meccanismi mentali che ci condizionano, come descritto in questo articolo. E, nel caso di incertezza, appoggiarsi a investitori professionali che possono consigliare le soluzioni di investimento più opportune. PIMCO sa da tempo che le conoscenze offerte dalle scienze

comportamentali ci rendono investitori migliori. Per questo collabora con il Center for Decision Research della Booth School of Business dell'Università di Chicago che esprime alcune delle idee più brillanti in questo ambito. Si tratta di una partnership attraverso cui PIMCO sostiene diverse autorevoli ricerche accademiche che forniscono preziosi contributi di conoscenza sui meccanismi che presiedono ai comportamenti e alle decisioni umane.

Bias emozionali

BIAS DI ECCESSO DI FIDUCIA	
<p>Di cosa si tratta?</p> <p>È la tendenza a sopravvalutare le proprie capacità, a credere di essere più astuti o più informati di quanto in realtà si sia. L'eccesso di fiducia può indurre nell'errore di equiparare la quantità delle informazioni alla loro qualità e a sentirsi più fiduciosi quando si dispone di molte informazioni anche se di qualità scadente.</p>	<p>Quali sono gli effetti sugli investitori?</p> <p>L'eccesso di fiducia può indurre a sottovalutare i rischi o a sovrastimare i rendimenti attesi di un investimento. Gli investitori con questo bias tendono inoltre a vendere immediatamente un titolo che li ha delusi e precipitarsi ad acquistarne un altro di cui si sentono sicuri, esagerando anche la frequenza delle negoziazioni.</p>
BIAS DELLO STATUS QUO	
<p>Di cosa si tratta?</p> <p>È il bias emozionale che induce a lasciare tutto inalterato anziché apportare gli opportuni aggiustamenti al mutare delle circostanze. Gli esseri umani preferiscono generalmente lasciare le cose come stanno e questo bias potrebbe agire da freno, impedendo agli investitori di ricercare nuove opportunità quando un cambiamento potrebbe essere vantaggioso.</p>	<p>Quali sono gli effetti sugli investitori?</p> <p>Gli investitori non disposti a cambiare o ad adattarsi a nuove informazioni potrebbero ritrovarsi con portafogli inadeguati alla loro situazione, magari mantenendo un vecchio investimento non più idoneo per il mutato contesto di mercato.</p>
EFFETTO POSSESSO	
<p>Di cosa si tratta?</p> <p>L'effetto possesso induce ad attribuire un valore eccessivo a ciò che già si possiede per il semplice fatto di possederlo. Se il bias del possesso esistesse, il prezzo di acquisto che le persone sarebbero disposte a pagare sarebbe uguale al prezzo di vendita che sarebbero disposte a incassare, il che si verifica raramente.</p>	<p>Quali sono gli effetti sugli investitori?</p> <p>Si potrebbero mantenere titoli in perdita o non più adatti alle circostanze, anziché venderli, in ragione del valore eccessivo attribuito loro. Questo bias potrebbe inoltre far perdere agli investitori nuove opportunità, magari migliori.</p>

Prima della sottoscrizione leggere il Prospetto e il KIID, disponibili presso i collocatori. Il presente documento riporta le opinioni attuali dell'autore ma non necessariamente quelle di PIMCO, che possono essere soggette a variazioni senza preavviso. Questo materiale viene distribuito unicamente a scopo informativo e non deve essere considerato alla stregua di una consulenza d'investimento o di una raccomandazione in favore di particolari titoli, strategie o prodotti d'investimento. Le informazioni contenute nel presente documento sono state ottenute da fonti ritenute attendibili, ma non si rilascia alcuna garanzia in merito.

Il presente documento non costituisce un'offerta ad alcun soggetto in qualsiasi giurisdizione in cui ciò sia illegale o vietato. | **PIMCO Europe GmbH (Società n. 192083, Seidlstr. 24-24a, 80335 Monaco, Germania) e la filiale italiana di PIMCO Europe GmbH (Società n. 10005170963)** sono autorizzate e regolamentate in Germania dall'Autorità di vigilanza finanziaria federale tedesca (BaFin) (Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Francoforte sul Meno) ai sensi dell'articolo 15 della Legge tedesca in materia di intermediari finanziari (WpIG). La filiale italiana è inoltre soggetta alla supervisione della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) ai sensi del Testo Unico della Finanza italiano e della relativa normativa di attuazione. PIMCO è un marchio di Allianz Asset Management of America L.P. negli Stati Uniti e in tutto il mondo. ©2022 PIMCO