



OLTRE LA CONSULENZA AGLI INVESTIMENTI ...

Immagine tratta da
Freud, la finanza e la follia
Economist 22 gennaio 2004
**L'intuizione umana è una pessima guida
quando abbiamo a che fare con il rischio**

Ruggero Bertelli

Professore Associato di Economia degli Intermediari
Finanziari
Università di Siena
Responsabile Scientifico eXponential SRL



Crescere nell'intermediazione finanziaria e assicurativa

www.exponential.it



... VERSO LA PIANIFICAZIONE FINANZIARIA

Immagine tratta da
Il debito per il piacere
**A Nobel prizewinner argues for an overhaul of
the theory of consumer choice**
The Economist Apr 27th 2013

Ruggero Bertelli

Professore Associato di Economia degli Intermediari
Finanziari

Università di Siena

Responsabile Scientifico eXponential SRL



www.exponential.it

SEI FELICE?

La felicità è una
questione di scelta

L'investitore intelligente

**Un portafoglio
ben diversificato
ha
«minusvalenze»
che sono sempre
recuperabili**

IN FINANZA SIAMO VITTIME DELLE MASSIMIZZAZIONI. È QUASI OVVIO CHE QUANDO MASSIMIZZIAMO EX ANTE (PRIMA DI SAPERE COME VANNO LE COSE) RIMARREMO DELUSI EX POST. L'INSODDISFAZIONE È LA DISTANZA TRA ATTESO E REALIZZATO. E SE L'ATTESO È IL MASSIMO, È MASSIMA ANCHE LA PROBABILITÀ DI FRUSTRAZIONE.



SAI NUOTARE?

La rilevazione della tolleranza al rischio degli investitori attraverso il questionario

N. Linciano, P. Soccorso

«Se tu non sai chi sei ... è molto costoso scoprirlo sui mercati azionari»



Le performance dei nostri portafogli ...

... non le fanno i mercati.

**LE FANNO
I NOSTRI
COMPORAMENTI**

"7 in condotta"



LA PERFORMANCE DEI NOSTRI
INVESTIMENTI NON LA FANNO I
MERCATI, I PRODOTTI, LE BANCHE..



**The
Economist**

"In search of those elusive
returns", in The Economist, Mar
20th 2003

MERCATI
FINANZIARI,
PRODOTTI
FINANZIARI
SEMPRE PIU'
COMPLESSI



«OGGETTIVO»
BISOGNO DI
CONSULENZA AGLI
INVESTIMENTI

- Strumenti soggetti a gerarchia del bail-in
- Azioni e strumenti di capitale
 - Titoli subordinati
 - Obbligazioni e altre passività ammissibili
 - Depositi > 100.000 euro di persone fisiche e PMI



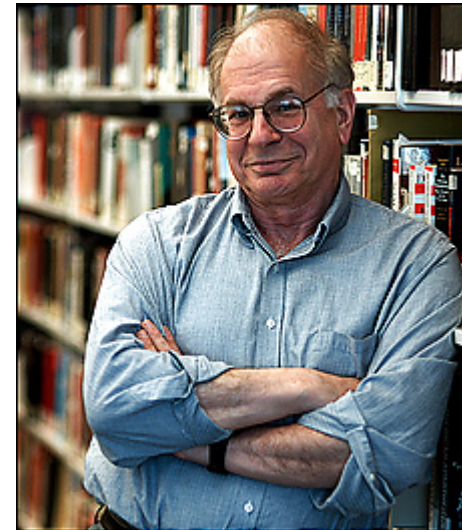
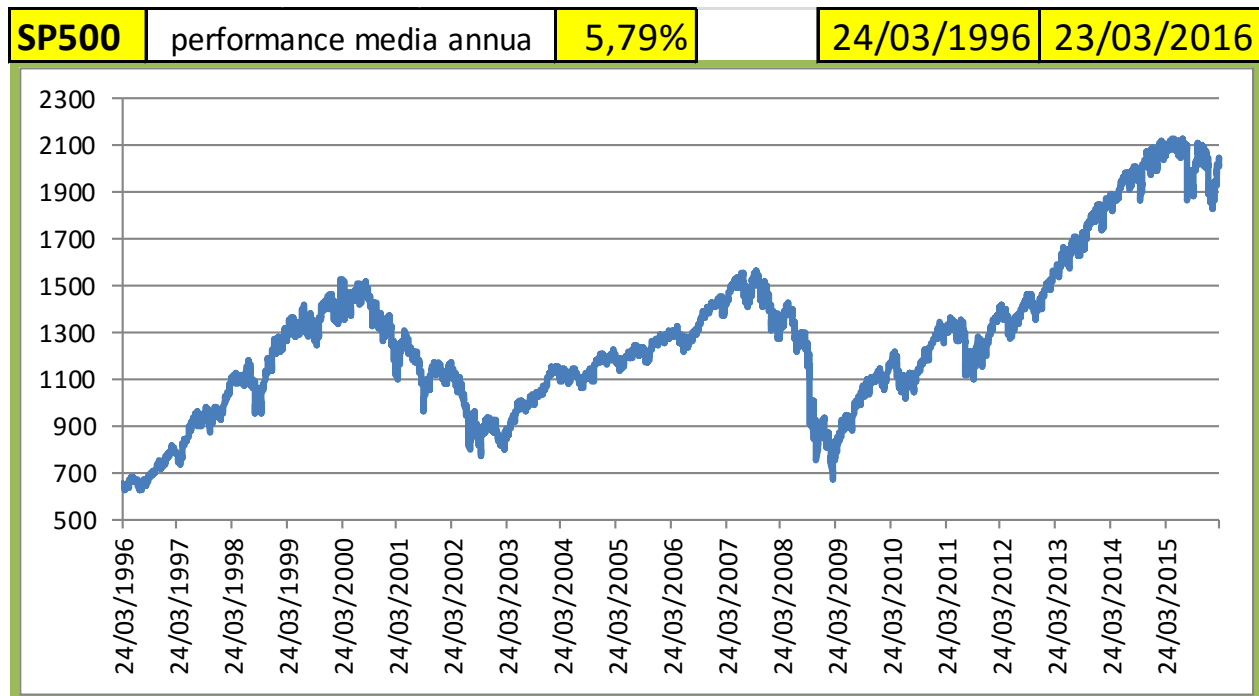
OSTACOLI COGNITIVI



COMPORAMENTI
SBAGLIATI

LE SCELTE IN CONDIZIONI DI INCERTEZZA

- Oggi è il momento delle “scelte in condizioni di incertezza”
- Quali errori commettiamo **SISTEMATICAMENTE** in queste condizioni?



Daniel Kahneman, psicologo, premio Nobel 2002 per l'Economia

LE SCELTE IN CONDIZIONI DI INCERTEZZA



QUADERNI
DI
FINANZA

STUDI E RICERCHE

ERRORI COGNITIVI E INSTABILITÀ DELLE
PREFERENZE NELLE SCELTE DI INVESTIMENTO
DEI RISPARMIATORI *RETAIL*

LE INDICAZIONI DI *POLICY* DELLA FINANZA COMPORTAMENTALE

N. Linciano

**Riusciremo ad essere
disciplinati e prudenti
per realizzare i nostri
obiettivi?**

NO! ... MA PERCHE'?

PERCHE' NO!

**TOTALE ATTIVITA'
FINANZIARIE 2014:
3.951.811.000.000**



**ULTIMI DATI III
TRIMESTRE 2015
POCO OLTRE 4 MILA
MILIARDI**

ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE						
	DIFFERENZE		31/12/2014	%	31/12/2007	%
DEPOSITI A VISTA	90.124,0	13,92%	737.349,0	18,7%	647.225,0	16,3%
ALTRI DEPOSITI	121.718,0	31,98%	502.354,0	12,7%	380.636,0	9,6%
TITOLI DI DEBITO A BREVE TERMINE E CCT (STATO)	-119.577,0	-88,32%	15.818,0	0,4%	135.395,0	3,4%
TITOLI DI DEBITO A MEDIO E LUNGO TERMINE (STATO)	30.170,0	23,27%	159.835,0	4,0%	129.665,0	3,3%
TITOLI DI DEBITO BANCARI	-59.460,0	-19,65%	243.212,0	6,2%	302.672,0	7,6%
TITOLI DI DEBITO CORPORATE	-8.049,0	-38,48%	12.867,0	0,3%	20.916,0	0,5%
TITOLI DI DEBITO ESTERI	-50.634,0	-32,12%	107.024,0	2,7%	157.658,0	4,0%
AZIONI QUOTATE	-17.930,0	-21,69%	64.741,0	1,6%	82.671,0	2,1%
AZIONI E ALTRE PARTECIPAZIONI	-222.913,0	-20,40%	869.833,0	22,0%	1.092.746,0	27,6%
QUOTE E PARTECIPAZIONI IN FONDI DI INVESTIMENTO	19.923,0	5,55%	378.988,0	9,6%	359.065,0	9,1%
ASSICURAZIONI E FONDI PENSIONE	194.182,0	31,85%	803.845,0	20,3%	609.663,0	15,4%
ALTRE VOCI	15.558,0		55.945,0	1,4%	40.387,0	1,0%
TOTALE			3.951.811,0	100,0%	3.958.699,0	100,0%

	DIFFERENZE 2014 - 2007	
DEPOSITI A VISTA	90.124,0	13,92%
ALTRI DEPOSITI	121.718,0	31,98%
TITOLI DI DEBITO A BREVE TERMINE E CCT (STATO)	-119.577,0	-88,32%
TITOLI DI DEBITO A MEDIO E LUNGO TERMINE (STATO)	30.170,0	23,27%
TITOLI DI DEBITO BANCARI	-59.460,0	-19,65%
TITOLI DI DEBITO CORPORATE	-8.049,0	-38,48%
TITOLI DI DEBITO ESTERI	-50.634,0	-32,12%
AZIONI QUOTATE	-17.930,0	-21,69%
AZIONI E ALTRE PARTECIPAZIONI	-222.913,0	-20,40%
QUOTE E PARTECIPAZIONI IN FONDI DI INVESTIMENTO	19.923,0	5,55%
ASSICURAZIONI E FONDI PENSIONE	194.182,0	31,85%

	DIFFERENZE 2014 - 2007	
DEPOSITI A VISTA	90.124,0	13,92%
ALTRI DEPOSITI	121.718,0	31,98%
TITOLI DI DEBITO A MEDIO E LUNGO TERMINE (STATO)	30.170,0	23,27%
<p>SONO AUMENTATE LE «COSE» PERCEPITE COME «SICURE»</p>		
ASSICURAZIONI E FONDI PENSIONE	194.182,0	31,85%

DIFFERENZE 2014 - 2007

SONO STATI RIDOTTI I TITOLI CHE «RENDONO POCO»

TITOLI DI DEBITO A BREVE TERMINE E CCT (STATO)

-119.577,0

-88,32%

SONO STATI RIDOTTI GLI «INVESTIMENTI A RISCHIO»

TITOLI DI DEBITO BANCARI

-59.460,0

-19,65%

TITOLI DI DEBITO CORPORATE

-8.049,0

-38,48%

TITOLI DI DEBITO ESTERI

-50.634,0

-32,12%

AZIONI QUOTATE

-17.930,0

-21,69%

AZIONI E ALTRE PARTECIPAZIONI

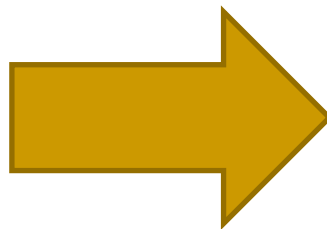
-222.913,0

-20,40%

MA «I PORTAFOGLI DIVERSIFICATI» NON SONO
PIACIUTI POI COSI' TANTO
NON SONO PERCEPITI COME SICURI
NON SONO PERCEPITI COME REDDITIZI
FORSE NON SI SA CHE COSA SIANO
E A CHE COSA SERVANO

QUOTE E PARTECIPAZIONI IN FONDI DI INVESTIMENTO	19.923,0	5,55%
--	-----------------	--------------

«VITA
FINANZIARIA»
SEMPRE PIU'
COMPLESSA



PIANIFICAZIONE
FINANZIARIA

**RIMOZIONE DEGLI
OSTACOLI COGNITIVI**

***COMPORAMENTI
CORRETTI***

“Divide et impera” ... i conti mentali

È impossibile “vincere” le nostre emozioni nei confronti del denaro.

Ma gli effetti della “prevedibile” irrazionalità si possono ridurre ricorrendo ad una caratteristica tipica (e scientificamente dimostrata) del nostro modo di ragionare.

Si tratta dei “conti mentali”: ovvero la nostra tendenza suddividere le risorse in “comparti” caratterizzati da valutazione separata (Hersh Shefrin – Santa Clara University e Richard Thaler – Università di Chicago).



I “conti mentali” ci possono aiutare

Nella nostra tendenza ad utilizzare conti mentali, noi “sbagliamo” quando dimentichiamo che una decisione riguardante un conto ha un effetto a livello complessivo.

Questo “errore cognitivo” può essere utilizzato per mitigare gli effetti di altri errori cognitivi.



I “conti mentali” ci possono aiutare

L'individuazione di queste componenti si fonda sulla teoria dei Wealth Accounts di Shefrin e Thaler (*The Behavioral Life-Cycle Hypothesis*, 1988) basata sulla “spendibilità” delle risorse come tentazione.

Gli individui tenderebbero a proteggere le risorse da un'eccessiva facilità di spesa, dividendole in conti mentali diversi, caratterizzati da una precisa gerarchia.



I conti mentali e la diversificazione

- La teoria dei conti mentali ci fornisce un semplice metodo di **DIVERSIFICAZIONE NATURALE**, che parte dal comportamento dell'investitore.
- Ogni investitore divide le proprie risorse finanziarie in almeno tre grandi comparti:
 - Liquidità, conservazione, sicurezza;
 - Grandi obiettivi della vita, disciplina, razionalità, moralità;
 - Divertimento, coinvolgimento, “adrenalina”, sensazione di controllo, obiettivi misurabili di breve periodo.

I conti mentali e la diversificazione

- E' molto importante creare una chiara barriera tra i conti, sia nel momento del risparmio (flussi) che nel momento della valutazione.
- I “cassetti mentali” devono essere ordinati e devono essere APERTI UNO PER VOLTA.
- Perché? Perché altrimenti si commettono errori!
- La SEPARAZIONE è un VALORE.
- La definizione dei conti è un momento di RAZIONALITA' che serve a proteggersi dagli errori emotivi e cognitivi.

I "CONTI MENTALI" CI POSSONO AIUTARE

In questo modo ci proteggiamo «naturalmente» contro la nostra emotività, individuando specifici obiettivi per determinate risorse che «non si toccano».

E CHE NON VERRANNO TOCCATE DAI MERCATI.

I nostri conti mentali sono a posto?

Il nostro consulente ci farà delle domande ... per aiutarci a sviluppare queste «difese immunitarie».

Si chiama:

**PIANIFICAZIONE
FINANZIARIA**



Dal film "Tentazioni d'amore", di Edward Norton

**LA PIANIFICAZIONE
FINANZIARIA NON
E' UN PROCESSO DI
«OTTIMIZZAZIONE»
IRRAGGIUNGIBILE**

**LA PIANIFICAZIONE
FINANZIARIA E' LA
COSTANTE
RICERCA DI UN
«COMPROMESSO»
PERSEGUIBILE**

La felicità è una
questione di scelta

L'investitore intelligente

IN FINANZA SIAMO VITTIME DELLE
MASSIMIZZAZIONI. È QUASI OVVIO CHE
QUANDO MASSIMIZZIAMO EX ANTE
(PRIMA DI SAPERE COME VANNO LE
COSE) RIMARRIAMO DELUSI EX POST.
L'INSODDISFAZIONE È LA DISTANZA TRA
L'ATTESSO E IL REALIZZATO. E SE L'ATTESSO
È IL MASSIMO, È MASSIMA ANCHE LA
PROBABILITÀ DI FRUSTRAZIONE.



Hai la febbre?

Secondo lei l'adesione al fondo pensione ...



Dovrebbe essere volontaria: il singolo lavoratore deve poter essere libero di scegliere se aderire o meno

Dovrebbe essere automatica al momento dell'assunzione con successiva possibilità per il lavoratore di uscire dal sistema

Dovrebbe essere obbligatoria per tutti i lavoratori al momento dell'assunzione

Non so

Il Sole Plus 20/2/2016 ...

Valuta quanto puoi resistere allo stress

1 - In quale delle seguenti affermazioni ti riconosci di più?

A. Non ho un preciso orizzonte temporale di investimento. Preferisco rimanere libero di decidere in funzione dell'andamento dei mercati.

B. La destinazione del mio risparmio (obiettivi, orizzonti temporali di investimento) mi è molto chiara, ma le scelte di investimento (titoli e fondi) preferisco farle in funzione dell'andamento dei mercati.

C. La destinazione del mio risparmio (obiettivi, orizzonti temporali di investimento) mi è molto chiara e le mie scelte di investimento non dipendono dall'andamento di breve periodo dei mercati.

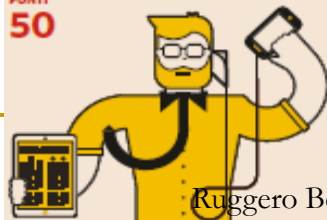
D. Meglio investire nel breve termine, minimizzando il rischio e puntando ad un rendimento positivo (evitare le perdite).

2 - Ad inizio del 2015 hai investito 100.000 euro in un fondo azionario. Da inizio 2016 stai perdendo il 20%. In quale delle seguenti affermazioni ti riconosci di più?

A. Non mi preoccupa. Una volatilità del 20% è normale per i mercati

MARATONETA
Con disciplina ed allenamento si raggiunge ogni risultato

PUNTI
50



azionari. Forse è un'occasione d'acquisto.

B. Sono preoccupato. Vorrei non aver assunto quella posizione in azionario. Mi sono lasciato convincere dal promotore e ora (lo sapevo) perdo dei soldi. Non vendo, ma d'ora in poi basta azioni.

C. Sono colpito emotivamente dalla volatilità dei mercati azionari. Pensavo che avrei guadagnato qualcosa. Non è la soluzione giusta per me. Appena si riprendono un poco i mercati, vendo. Non voglio rimanere intrappolato nelle azioni come nel 2007, quando ho comprato un titolo bancario ed ho perso il 70%.

D. Sono eccitato, quando i mercati hanno questi ribassi ci sono sempre grandi occasioni d'acquisto. Ho visto prezzi "da saldo" per alcuni titoli azionari: vendo il fondo e vado subito a comperare i titoli.

3 - Lancio di una moneta. Quale delle seguenti alternative preferisci?

A. 1000 lanci consecutivi. Se viene testa guadagno 15 euro, se viene croce perdo 10 euro

B. 100 lanci consecutivi. Se viene testa guadagno 10 euro, se viene

TALENTO
Quello che conta è il mio intuito, il mio impegno personale e la mia indipendenza di giudizio

PUNTI
35



croce perdo 5 euro

C. 10 lanci consecutivi. Se viene testa guadagno 6 euro, se viene croce perdo 1 euro

D. 1 solo lancio. Se viene testa guadagno 5 euro, se viene croce non perdo alcunché

4 - Un esperto di cui mi fido mi ha detto che è il momento di comperare titoli obbligazionari ad alto rendimento (cosiddetti High Yield). Mi ha spiegato che si tratta di un investimento rischioso. In quale delle seguenti alternative mi riconosco di più?

A. Vado a cercare un buon titolo nel quale investire, acquisendo tutte le informazioni che ritengo necessarie.

B. Non mi fido delle obbligazioni High Yield non so che cosa siano.

C. Chiedo all'esperto se l'acquisto di High Yield è coerente con i miei obiettivi di investimento ed il mio orizzonte temporale.

D. Chiedo all'esperto quanto rende un'obbligazione ad alto rendimento, per poter decidere sulla base di numeri certi

5 - Ho investito in un fondo

FLESSIBILE
Non prendo impegni, si vedrà, voglio mantenere aperte tutte le opportunità

PUNTI
25



bilanciato circa 100.000 euro ad inizio anno, alla scadenza di titoli di Stato che avevo in portafoglio (e che non ho quindi rinnovato). A fine anno mi trovo un valore pari a circa 115.000 euro. Alla fine del primo trimestre dell'anno successivo, dopo un periodo difficile per i mercati, mi accorgo che il mio fondo ha un valore di 105.000 euro. In quale delle seguenti affermazioni mi riconosco di più?

A. Sto perdendo 10.000 euro, non sono soddisfatto

B. Sto guadagnando 5.000 euro, non sono soddisfatto

C. Sto guadagnando 5.000 euro, sono soddisfatto

D. E' passato troppo poco tempo per esprimere un giudizio sull'investimento

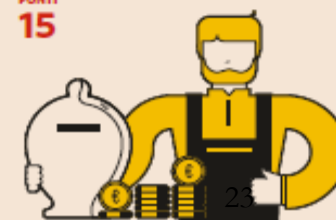
A cura di **Ruggero Bertelli**

Il punteggio per ogni risposta

1. A=5; B=7; C=10; D=3
2. A=10; B=8; C=3; D=7
3. A=10; B=7; C=5; D=3
4. A=7; B=5; C=10; D=3
5. A=3; B=5; C=7; D=10

DIFFIDENTE
Per i miei soldi cerco certezze, non voglio rischiare

PUNTI
15



Se si rischia senza saperlo

M&G INVESTMENTS
Esperto nella gestione del tuo denaro

PLUS 24
LA SETTIMANA DI FINANZA

DAL 23 FEBBRAIO, OGNI MARTEDÌ, CON IL SOLE 24 ORE

I tuoi soldi: come vincere le paure
Corso di educazione finanziaria

EDUCAZIONE FINANZIARIA
DEDICARE TEMPO È GIÀ GUADAGNARE

Ayane, Arbore, Argentero, Cabello, Carlucci, De Capitani, Kostner, Mercalli e Mussida: come gestiscono il denaro e come si informano

100
50

ANTITEST
Perché il tuo denaro non venga sottratto

EQUILIBRIO
Cerca il miglior modo per investire il tuo denaro

PARIFICAZIONE
Per confrontare i tuoi investimenti con quelli degli altri

LA DESTINAZIONE DEI TUOI INVESTIMENTI DAL 1931

M&G INVESTMENTS

Per saperne di più sui fondi M&G: mgiinvestimenti.it

ALL'INTERNO
BANCHE E BAN-IN
La migliore delle piccole
L'Europa, pagina 9

TANGO BOND
La migliore iniziativa
a 10 anni, pagina 10

MERCATI
I dati che sono venuti
a trovarci, pagina 11

MONEY TRANSFER
Tra conti e ambasciatore
a 10, pagina 12

Il Sole Plus 20/2/2016 ...

... hanno partecipato 3.000 lettori



- A) Il 44% del campione afferma: **“la destinazione del mio risparmio (obiettivi, orizzonti temporali di investimento) mi è molto chiara e le mie scelte di investimento non dipendono dell’andamento di breve periodo dei mercati”**.
- B) Di fronte ad una perdita del 20% da inizio 2016, il 60% dei lettori sostiene di non preoccuparsi. Infatti, **“una volatilità del 20% è normale per i mercati azionari. Forse è un’occasione d’acquisto”**.
- C) Il 38% del campione di lettori risponde che, di fronte alle opportunità offerte da titoli obbligazionari high yield, chiede al consulente **“se l’acquisto di High Yield è coerente con i suoi obiettivi di investimento ed il suo orizzonte temporale”**.
- D) Sostiene il 46% dei lettori, di fronte ad una perdita significativa registrata da un fondo bilanciato nel primo trimestre dell’anno, che è **“passato troppo poco tempo per esprimere un giudizio sull’investimento”**.

Queste le risposte che hanno registrato le maggiori frequenze.

Un investitore perfetto, pianificatore finanziario, consapevole dei rischi, coerente con gli obiettivi ed gli orizzonti temporali prefissati.

Il Sole Plus 20/2/2016 ... LA TRAPPOLA!

3 - Lancio di una moneta. Quale delle seguenti alternative preferisci?

A. 1000 lanci consecutivi. Se viene testa guadagno 15 euro, se viene croce perdo 10 euro

B. 100 lanci consecutivi. Se viene testa guadagno 10 euro, se viene croce perdo 5 euro

C. 10 lanci consecutivi. Se viene testa guadagno 6 euro, se viene croce perdo 1 euro

D. 1 solo lancio. Se viene testa guadagno 5 euro, se viene croce non perdo alcunché

Il Sole Plus 20/2/2016 ... risultati

Totale: 99.57190062044076 (3000 voti)

Lancio di una moneta. Quale delle seguenti alternative preferisci?

1000 lanci consecutivi. Se viene testa guadagno 15 euro, se viene croce perdo 10 euro	22.15% (670 voti)
100 lanci consecutivi. Se viene testa guadagno 10 euro, se viene croce perdo 5 euro	8.53% (258 voti)
10 lanci consecutivi. Se viene testa guadagno 6 euro, se viene croce perdo 1 euro	20.46% (619 voti)
1 solo lancio. Se viene testa guadagno 5 euro, se viene croce non perdo alcunché	48.50% (1467 voti)

Il Sole 14/2/2016 ...

4

Il Sole 24 Ore
Domenica 14 Febbraio 2016 - N. 44

Mercati sotto stress

COME VINCERE LE PAURE



Nella testa dei risparmiatori

La vendita in perdita è vissuta come «una sconfitta personale»
Al contrario si tiene troppa liquidità con la scusa che «non si sa mai»

Affrontare le fasi negative

Spiega Ruggero Bertelli, professore associato di Economia degli intermediari finanziari all'Università di Siena: «La paura non è prudenza. Sui mercati bisogna essere disciplinati e prudenti, ex ante. È il segreto per non aver paura ex post». E utilizza un'altra

Restare lucidi quando si gioca in difesa

«Valutare il portafoglio dove è più concentrato, assicurarsi per il futuro»





FINANZA COMPORIMENTALE

Se la mente ci inganna anche quando compriamo la casa

L'investimento nel mattone gode di una considerazione che rende possibili errori comportamentali

Antonio Crisiove

■ Quando si pensa alla finanza comportamentale, che valuta i comportamenti dei risparmiatori, in genere si fa riferimento al loro atteggiamento verso l'acquisto di fondi, azioni, obbligazioni e tutto l'armamentario della finanza mobiliare. Ma quando si acquista un immobile, l'acquirente si comporta da investitore razionale? O anche in questo caso entrano in gioco dei bias (pregiudizi) comportamentali? Ruggero Bertelli, docente dell'Università di Siena ed esperto di finanza comportamentale e gestione del rischio di credito, spiega: «Gli errori che si commettono sul

l'acquisto di una casa in realtà sono tanti e vanno considerati molta attenzione, data l'importanza dell'acquisto». Nel mese di febbraio avevamo proposto, con l'aiuto del professor Bertelli, un test di autovalutazione su come ci si orienta nell'avvicinarsi al mercato finanziario. In questa pagina di Plus24 i lettori troveranno un nuovo test, per valutare appunto l'atteggiamento che si ha di fronte all'acquisto di una casa.

Un test di autovalutazione che ovviamente non vuole essere esassativo, ma cominciare a indirizzare il "potenziale" acquirente a considerare anche questo aspetto del problema: nell'acquisto della casa occorre comportarsi "anche" da investitori, per evitare errori che poi possono avere conseguenze gravi.

Ma quali sono gli errori più comuni? Il primo è quello che viene chiamato della "contabilità mentale". «Si tratta del tipico caso in cui non si considera la posizione finanziaria complessiva, ma si tengono in "vuoto" diversi livelli di re-

golamento di esigenze diverse — spiega Bertelli —. Mettiamo il caso di un soggetto che possiede titoli per 500 mila euro e dall'altro lato accende un mutuo di 200 mila. Converrebbe vendere i titoli per ridurre la quota del mutuo? Potrebbe essere questo un caso in cui ci si indebita senza bisogno, solo perché magari non vogliamo toccare i titoli. Ma questi potrebbero rendere meno di quanto costa il mutuo. Eppure possiamo correre il rischio di tenerli separati, solo perché in questo modo abbiamo una sensazione di maggiore ordine, una sorta di illusione del controllo. Si potrebbe dire "divide et impera". In questo caso quindi — secondo questo ragionamento — si sta usando una leva finanziaria, perché si ricorre appunto a un indebitamento non necessario.

Un altro possibile errore (dal punto di vista finanziario) può riguardare il fatto che magari, sulla base di un tasso di mutuo conveniente, si pensa all'acquisto di una casa in realtà non in linea con le proprie esigenze. Nella contabilità

zione degli italiani, l'acquisto di una casa è sempre una cosa buona, a prescindere dalle considerazioni sull'effettiva convenienza. Se ci comportiamo da risparmiatori/investitori non è però questo l'atteggiamento mentale che dovremmo avere. «Ovviamente — aggiunge Bertelli — la casa non è necessariamente un investimento. Potrebbe essere anche un "consumo durevole". Se si compra una casa al mare, che si desiderava avere da anni, probabilmente non stiamo facendo un investimento, ma un atto di consumo durevole. Probabilmente la paghiamo troppo, semplicemente perché non siamo disposti a negoziare. L'investimento è invece qualcosa che ci dà un reddito sul capitale investito e da questo punto di vista va valutato».

Sempre alla contabilità mentale separata è un legato un altro errore legato all'investimento. Quello dei diversi criteri ed orizzonti temporali di valutazione in funzione del diverso conto mentale interessato. «Sul sito dell'agenzia delle Entrate

— ricorda Bertelli — c'è l'osservatorio immobiliare con le quotazioni aggiornate degli immobili in tutte le zone d'Italia. Eppure difficilmente, una volta acquistato un immobile, andremo poi continuamente a controllare le variazioni del suo valore. Nel caso di azioni oppure di obbligazioni invece spesso guardiamo tutti i giorni le quotazioni relative, anche se l'investimento ha un orizzonte temporale pluriennale. La liquidità dell'investimento azionario diventa un motivo di ansia (varia il prezzo tutti i giorni) invece che un vantaggio (in caso di necessità possiamo vendere rapidamente). La illiquidità tipica di una casa, che è palesemente un limite degli investimenti immobiliari, diviene un vantaggio, perché "ci sembra" che la casa sia "più solida", perché non vediamo variare quotidianamente il suo valore».

a.crisiove@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il test è anche on line per calcolare il proprio risultato più agevole

Il Sole Plus 19/3/2016 ...



Come valutare le possibili «trappole»

1) Secondo la tua percezione, il valore delle case in Italia negli ultimi 30 anni (sono consentite risposte multiple. Ai fini del punteggio si prende la risposta con il punteggio più basso)

- A.** È cresciuto più del valore dell'indice azionario americano
- B.** È cresciuto più di un investimento in BTP continuamente rinnovati (cedole comprese)
- C.** È cresciuto più di un investimento in un fondo bilanciato italiano
- D.** È cresciuto più di un investimento in BoT continuamente rinnovato
- E.** Nessuna delle precedenti

2) Come giudichi il valore dei tuoi investimenti immobiliari nell'ipotesi di vendita oggi?

- A.** Il valore dei miei investimenti

immobiliari è molto superiore alla media dei valori di immobili dello stesso tipo nelle stesse località nelle quali si trovano i miei.

B. Il valore dei miei investimenti immobiliari è di poco superiore alla media dei valori di immobili dello stesso tipo nelle stesse località nelle quali si trovano i miei.

C. Il valore dei miei investimenti immobiliari è del tutto simile alla media dei valori di immobili dello stesso tipo nelle stesse località nelle quali si trovano i miei.

D. Il valore dei miei investimenti immobiliari è inferiore alla media dei valori di immobili dello stesso tipo nelle stesse località nelle quali si trovano i miei.

3) Dati i bassi tassi di remunerazione del risparmio e il costo molto contenuto dei mutui, immaginiamo che tu sia

interessato a effettuare un investimento immobiliare. In quale delle seguenti affermazioni ti riconosci di più?

A. È importante che l'immobile che ho selezionato mi piaccia, sia in una bella posizione, magari vicino alle località che frequento per lavoro o per svago.

B. È importante che l'immobile che ho selezionato possa essere affittato agevolmente. Meglio piccoli appartamenti da ristrutturare in una città universitaria.

C. È importante che l'immobile che ho selezionato possa essere affittato agevolmente e in modo stabile. Meglio un grande e luminoso appartamento nuovo in centro.

D. Non voglio affittare l'immobile perché oggi è rischioso. È dunque importante puntare su un immobile

il cui prezzo salirà quasi certamente nei prossimi anni.

4) La casa in cui vivi è diventata troppo piccola per le esigenze della tua famiglia. L'hai acquistata 10 anni fa e hai provato a metterla in vendita per comprare quella nuova che hai già trovata. Ma hai scoperto che rispetto al costo di acquisto riesci a ricavare il 20% in meno. Una bella perdita. In quale delle seguenti affermazioni ti riconosci di più?

A. Non ha senso vendere oggi. Affitto la mia casa e prendo un mutuo per la nuova.

B. È un buon momento per comprare allo stesso modo in cui è un brutto momento per vendere. Vendo la mia casa e compro la nuova.

C. Rinvio la vendita della mia casa e rinvio l'acquisto della nuova. In fin

dei conti non è così piccola. Meglio aspettare tempi migliori [5].

D. Ormai gli immobili sono un peso. Vendo la mia casa, investo il ricavato in strumenti finanziari e prendo una nuova casa in affitto.

5) Secondo l'indice Economist, in Italia negli ultimi cinque anni i prezzi delle case sono scesi di oltre il 13%. In quale delle seguenti affermazioni ti riconosci di più?

A. Secondo me i prezzi dei miei immobili sono scesi molto di più.

B. Secondo me i prezzi dei miei immobili sono scesi più o meno allo stesso modo.

C. Secondo me i prezzi dei miei immobili sono scesi meno.

D. Secondo me i prezzi dei miei immobili non sono scesi affatto.

Test a cura di **Ruggero Bertelli**

In quattro profili l'atteggiamento verso la casa

La somma dei punti dice che tipo di risparmiatore sei

Il punteggio per ogni risposta

- 1. A=3; B=5; C=5; D=7; E=10
- 2. A=3; B=5; C=7; D=10
- 3. A=3; B=10; C=7; D=5
- 4. A=3; B=7; C=5; D=10
- 5. A=10; B=7; C=5; D=3

IL DISINTOSSICATO

Tutto è cambiato, nulla è più come prima, anche nell'investimento immobiliare

PUNTI
50



IL CONSAPEVOLE

Troppi immobili fanno male, occorre intervenire sulla propria ricchezza per un riequilibrio

PUNTI
35



IL DUBBIOSO

Immobili o finanza? Questo è il problema

PUNTI
25



ALICE (NEL PAESE DELLE MERAVIGLIE)

La casa è solida come la roccia e - come sempre - un investimento sicuro

PUNTI
15

