

2° WEBINAR



INVESTIMENTI IN SCENARI AD ALTA INCERTEZZA

14 LUGLIO



Ministero delle Imprese
e del Made in Italy



UNIONCAMERE



INIZIATIVA DONNA
RICONOSCIUTA
COMITATO EDUFIN

2026
VI EDIZIONE

Webinar n2.

DOCENTI:

Monica Rossolini, Prof.ssa Ordinaria di Economia degli intermediari finanziari, Università degli Studi di Milano-Bicocca

Emanuela E. Rinaldi, Prof.ssa Associata di Sociologia dei processi culturali e comunicativi, Università degli Studi di Milano-Bicocca

OSPITE Federica Fortunato, Sociologa e coach



Comitato per la programmazione
e il coordinamento delle attività
di educazione finanziaria



**Ministero delle Imprese
e del Made in Italy**



UNIONCAMERE



Orizzonte temporale, incertezza e bias comportamentali



Viviamo nella "società del rischio"

Ulrich Beck (1986)

Nelle società contemporanee i rischi non derivano più prevalentemente dalla scarsità di beni, ma dalla stessa modernizzazione.

→ l'incertezza non è più un'eccezione ma la normalità.

Caratteristiche

1. Globalizzazione dei rischi (climatici, sanitari, finanziari, tecnologici...)
2. Crescente imprevedibilità
3. Riduzione della capacità delle istituzioni di garantire sicurezza
4. Individualizzazione delle responsabilità



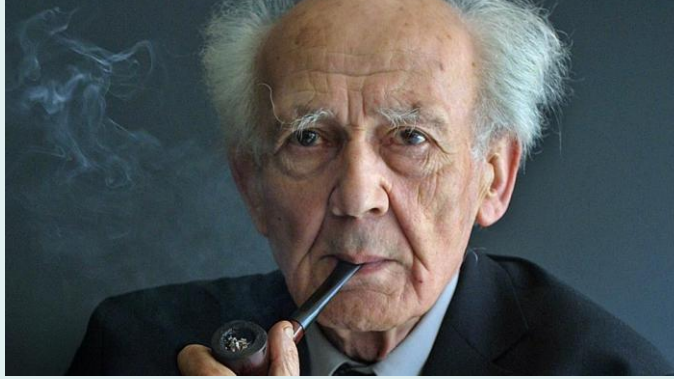
La "modernità liquida"

Zygmunt Bauman (2000)

Le strutture sociali sono sempre meno solide; lavoro, relazioni e identità diventano reversibili.

Nella società liquida

- lavori precari
- relazioni più instabili
- identità multiple
- apprendimento continuo
- trasformazione permanente



[Questa foto](#) di Autore sconosciuto è concesso in licenza da [CC BY-SA](#)

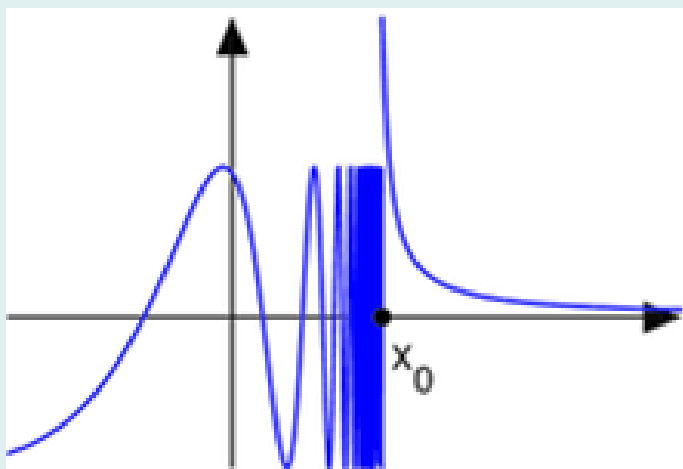


→ La «liquidità» diventa una condizione strutturale della vita sociale.



Le traiettorie di vita non sono più lineari

Dal "corso di vita standard" alle biografie discontinue



[Questa foto](#) di Autore sconosciuto è concesso
in licenza da [CC BY-SA-NC](#)

Nel Novecento il percorso tipico era:

**Studio → Lavoro stabile → Matrimonio →
Figli → Pensione**

Oggi il percorso è spesso caratterizzato da:

- transizioni multiple
- ritorni alla formazione
- cambi di professione
- mobilità geografica
- interruzioni lavorative
- ricomposizioni familiari

→ Gestire le proprie finanze in questo scenario non è facile



È fondamentale :

- agire sui 3 capitali (cfr. webinar n.1 2026. Capitale sociale, culturale, economico)
- acquisire conoscenze finanziarie (e aggiornarle)
- avere consapevolezza del proprio profilo di rischio
- riflettere sui propri obiettivi (cfr. definizione di «benessere finanziario» del webinar n .1 2026) ma saperli ridefinire
- conoscere i propri «bias» cognitivi»



[Questa foto](#) di Autore sconosciuto è concesso in licenza da [CC BY-SA-NC](#)



Gestire l'incertezza: orizzonte temporale e diversificazione

Prof.ssa Monica Rossolini



Rischio vs Incertezza

RISCHIO

Le probabilità sono note (si possono stimare)

- Conosciamo i possibili scenari
- Possiamo assegnare probabilità (dati storici, modelli)
- Si può misurare e gestire con strumenti statistici
- Esempio: il lancio di un dado, la volatilità di un mercato

INCERTEZZA

Non conosciamo nemmeno le probabilità

- Gli scenari futuri non sono tutti conosciuti
- Non esistono probabilità affidabili da assegnare
- È la condizione tipica dei mercati finanziari e dell'impresa
- Esempio: una crisi mai vista prima, un evento inatteso



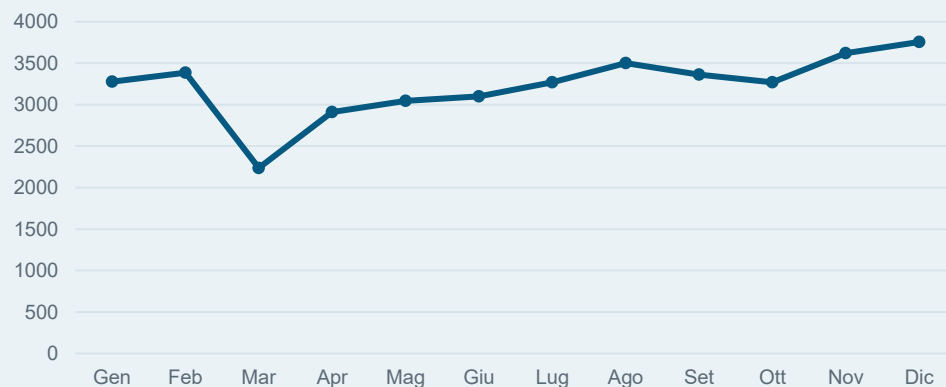
Vi chiedo di indicarmi un esempio di evento che ha generato incertezza sui mercati finanziari e per le aziende?

Due shock recenti: esempi di incertezza



Anche gli shock più forti, storicamente, sono stati seguiti da un recupero.

COVID-19 · 2020



Picco

3.386 punti (19 febbraio)

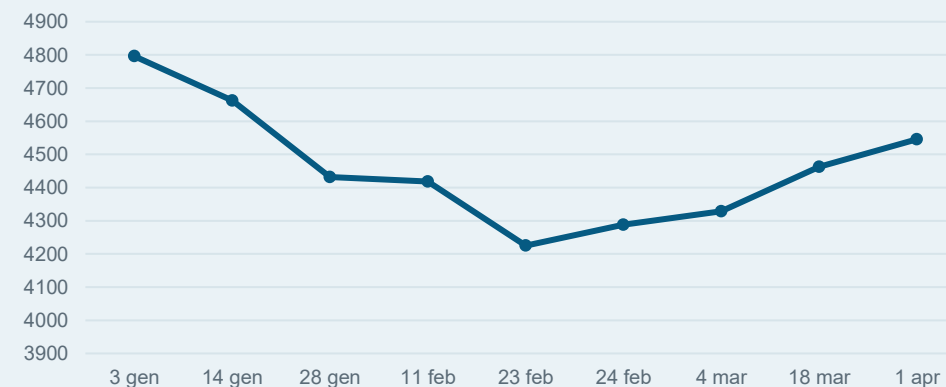
Minimo

2.237 punti (23 marzo, circa -34%)

Recupero

Massimi pre-crisi superati entro l'estate

Guerra Russia-Ucraina · 2022



Picco

4.796 punti (3 gennaio)

Minimo

4.225 punti (23 febbraio, circa -12%)

Recupero

Livelli pre-invasione ripresi entro circa un mese

Non serve prevedere il futuro per investire



Se nessuno può prevedere con certezza i mercati, cosa possiamo fare davvero?



**Nemmeno gli esperti
prevedono in modo sempre
corretto**



**Serve un processo, non un
indovino**

- 1. Definire orizzonte temporale***
- 2. Diversificazione temporale***
- 3. Diversificazione spaziale***

1. Definire un adeguato orizzonte temporale



L'orizzonte temporale è il tempo che può passare prima che vi servano i soldi investiti

Breve termine

0 – 2 anni



Liquidità e obiettivi imminenti: la priorità è la disponibilità, non il rendimento.

Medio termine

2 – 7 anni



Spazio per un po' di rischio calcolato, ma con prudenza su orizzonte e oscillazioni.

Lungo termine

Oltre 7 anni



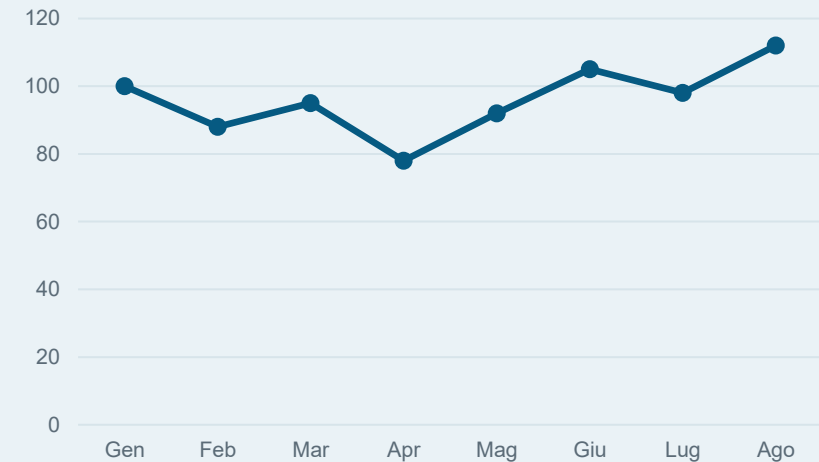
Il tempo assorbe le oscillazioni: qui la crescita del capitale può essere l'obiettivo principale.

2. Diversificazione temporale

Investire nel tempo, non tutto in un momento

Invece di investire tutto il capitale in un'unica soluzione, si può distribuire l'investimento in più momenti nel tempo (es. mensilmente).

- Riduce il rischio di investire tutto nel momento sbagliato
- Media il prezzo di acquisto nel tempo
- Rende il processo più sostenibile a livello psicologico



3. Diversificazione spaziale



Non mettere tutte le uova nello stesso paniere



Asset class

Azioni, obbligazioni, liquidità:
comportamenti diversi nelle stesse
condizioni di mercato



Settori

Non concentrarsi su un solo settore
economico, anche se lo conosciamo
bene (es. il nostro)



Aree geografiche

Paesi e valute diverse riducono la
dipendenza da un singolo contesto
economico

Il concetto chiave: la diversificazione non elimina l'incertezza, ma riduce l'impatto di un singolo evento negativo sul risultato complessivo.



Questionario sul benessere finanziario

https://docs.google.com/forms/d/18ncvtZS5s9UCgXvvRG_HUeTYr6_mSkPGbsPkVs_S_mVc/viewform?edit_requested=true



Investire in periodi di incertezza

Dott.ssa Federica Fortunato

Sociologa e coach



Dal coraggio al metodo: costruire un piano che regga all'incertezza

Prof.ssa Monica Rossolini

Dal coraggio al metodo



Asset allocation (diversificazione spaziale)

- Perché non basta il coraggio
- Obiettivi e orizzonte temporale
- Tolleranza vs capacità di rischio



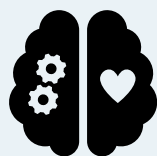
Un piano di azione (diversificazione spaziale e temporale)

- Liquidità di emergenza
- PAC — Piano di Accumulo del Capitale
- Ribilanciamento del portafoglio



Perché non basta il "coraggio"

“Sono una persona prudente” oppure “sono una persona che rischia”: è la domanda con cui in tante iniziano a pensare agli investimenti. Ma è la domanda sbagliata.



Cambia in base all'andamento del mercato

Ci si sente “coraggiose” quando i mercati salgono, “prudenti” quando scendono: non è una base stabile per decidere.



Non parla di obiettivi

Il coraggio percepito non dice nulla su quando servirà il denaro, né su cosa deve permettere di realizzare.



Non è misurabile né ripetibile

Un metodo si può verificare e correggere nel tempo. Una sensazione no: cambia da un giorno all'altro.



Cos'è l'asset allocation

Come si distribuisce il capitale tra le diverse classi di investimento (azioni, obbligazioni, liquidità...)

Nasce dall'incrocio di 3 elementi:

Obiettivi

Cosa deve permettermi di fare
questo capitale

Orizzonte temporale

Quando mi servirà questo denaro

Capacità di rischio

Quanto posso permettermi di
perdere, non quanto “sento” di
poter perdere

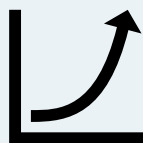


Obiettivi: la prima domanda da farsi



Imprevisti e liquidità

Disponibilità immediata,
priorità alla sicurezza



Crescita dell'attività

Capitale da reinvestire nel
medio periodo



Progetti personali

Casa, formazione, obiettivi a
3-7 anni



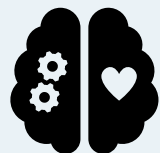
Futuro e pensione

Crescita del capitale su
orizzonti lunghi



Tolleranza vs capacità di rischio

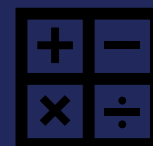
Il “coraggio” percepito e la capacità reale di sostenere una perdita sono due cose diverse



TOLLERANZA AL RISCHIO

Componente emotiva e soggettiva

- Quanto sono disposta a rischiare, di pancia
- Quanto riesco a “dormire la notte”
- Cambia con l'umore e le circostanze
- È il “coraggio” di cui parlavamo prima



CAPACITÀ DI RISCHIO

Componente oggettiva e misurabile

- Quanto posso oggettivamente perdere
- Dipende da reddito, patrimonio, orizzonte
- Si calcola, non si “sente”
- È il dato da cui parte un piano solido

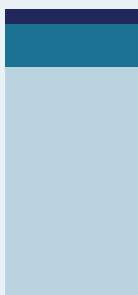
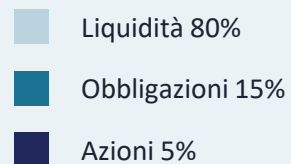


Un esempio pratico per orizzonte temporale

Illustrativo e semplificato

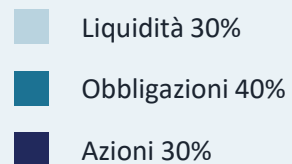
Breve termine

0–2 anni



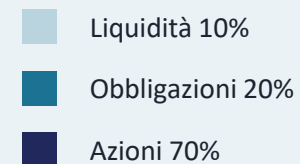
Medio termine

2–7 anni

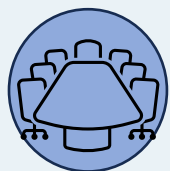


Lungo termine

Oltre 7 anni



Due strumenti per la diversificazione: Fondo comune vs ETF



FONDO COMUNE D'INVESTIMENTO

Gestito da una società, non quotato in borsa

- Il capitale di più risparmiatori è raccolto e gestito da un team professionale (SGR)
- Si compra/vende al valore calcolato a fine giornata (NAV), non in tempo reale
- Spesso a gestione attiva: il gestore sceglie cosa comprare e vendere
- Costi di gestione generalmente più elevati



ETF (EXCHANGE TRADED FUND)

Quotato in borsa, si scambia come un'azione

- Replica solitamente un indice di mercato (gestione passiva)
- Si compra/vende in tempo reale durante la giornata di borsa
- Composizione trasparente, nota giorno per giorno
- Costi di gestione generalmente più contenuti

*In comune: entrambi permettono di investire su un paniere di titoli con un solo acquisto.
La differenza è come sono gestiti e scambiati, non il fatto di diversificare.*

Dal coraggio al metodo



Asset allocation (diversificazione spaziale)

- Perché non basta il coraggio
- Obiettivi e orizzonte temporale
- Tolleranza vs capacità di rischio



Un piano di azione (diversificazione spaziale e temporale)

- Liquidità di emergenza
- PAC — Piano di Accumulo del Capitale
- Ribilanciamento del portafoglio



Liquidità di emergenza: il primo mattone

Prima di investire un euro, serve una base di sicurezza



Quanto accantonare

Indicativamente 3–6 mesi di spese correnti; di più per chi ha entrate variabili, come spesso accade a chi fa impresa.



Dove tenerla

Su strumenti liquidi, sicuri e prontamente disponibili: non nello stesso portafoglio investito in azioni.



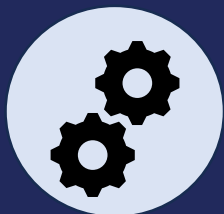
Perché viene prima di tutto

Evita di dover disinvestire nel momento peggiore per far fronte a un imprevisto: protegge il resto del piano.



PAC — Piano di Accumulo del Capitale

Invece di investire tutto il capitale in un'unica soluzione, si versa periodicamente un importo definito (es. ogni mese), distribuendo l'ingresso sul mercato nel tempo.



Disciplina automatica

Si investe con regolarità, senza dover “decidere ogni volta”



Riduce il rischio di timing

Non si dipende dall'aver scelto il momento “giusto” per entrare



Più sostenibile emotivamente

Piccoli passi ripetuti, non un'unica grande decisione irreversibile



Un esempio semplice di PAC

Si versano 100 € al mese per 6 mesi, con il prezzo dell'investimento che oscilla

Mese	Prezzo unità	Investito	Quote acquistate
Gennaio	10 €	100 €	10,00
Febbraio	8 €	100 €	12,50
Marzo	9 €	100 €	11,11
Aprile	7 €	100 €	14,29
Maggio	9 €	100 €	11,11
Giugno	11 €	100 €	9,09
Totale	—	600 €	68,10

Prezzo medio di carico

8,81 €

= 600 € investiti / 68,10 quote acquistate

Media semplice dei prezzi

9,00 €

Il prezzo medio delle 6 rilevazioni, senza pesare le quote

Se avessi investito tutti i 600 euro a gennaio? **10,00 € (60 quote)**

Il PAC ha permesso di acquistare a un prezzo medio più basso della semplice media dei prezzi (8,81 € contro 9,00 €): versando lo stesso importo ogni mese, si acquistano più quote quando il prezzo scende e meno quando sale.



Ribilanciamento: mantenere la rotta

Nel tempo, gli asset che salgono di più “pesano” di più nel portafoglio: il ribilanciamento riporta i pesi ai livelli target originari.

Allocazione target



60% azioni · 40% obbligazioni

Dopo una fase di rialzo azionario



75% azioni · 25% obbligazioni — più rischio del previsto

Come si ribilancia:

A calendario

Es. una volta l'anno, indipendentemente dai movimenti di mercato

A soglie

Quando un asset si discosta dal peso target oltre una soglia (es. 5%)



IN SINTESI



Obiettivi



Orizzonte



Capacità di rischio



ASSET
ALLOCATION



Liquidità di emergenza



PAC



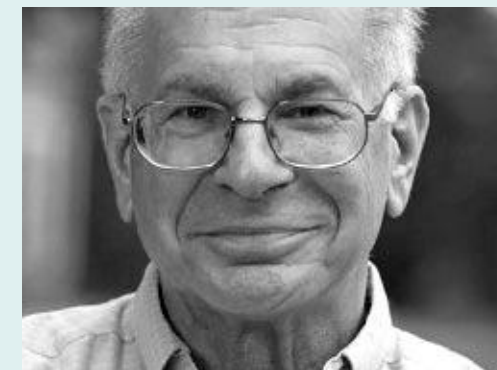
Ribilanciamento

= Un piano che regge all'incertezza, senza bisogno di prevedere il futuro



Errori tipici degli investitori meno esperti

- Le decisioni in **campo economico riguardano il futuro e sono prese in condizioni di incertezza.**
- **Questo significa che dobbiamo fare delle assunzioni,** anche se spesso non ce ne accorgiamo, prendendoci un certo grado di rischio e rinunciando ad alternative che «potrebbero comunque essere valide.
- Ma quanto siamo bravi in questo esercizio? **Ogni decisione che riguarda il futuro comporta una piccola battaglia che si svolge all'interno nel nostro cervello (Daniel Kahneman)**
- Quando prendiamo decisioni finanziarie è facile **cadere in trappole comportamentali.**
 - «Sono errori nelle scelte che compiamo, dovuti al processo decisionale alla base dei nostri comportamenti: il modo in cui pensiamo ma anche come interpretiamo e usiamo le informazioni a nostra disposizione»*.



[Questa foto](#) di Autore sconosciuto è concesso in licenza da [CC BY](#)

*Fonte: <https://economiepertutti.bancaditalia.it/video/testi-alternativi/script-introduzione-trappole.pdf>

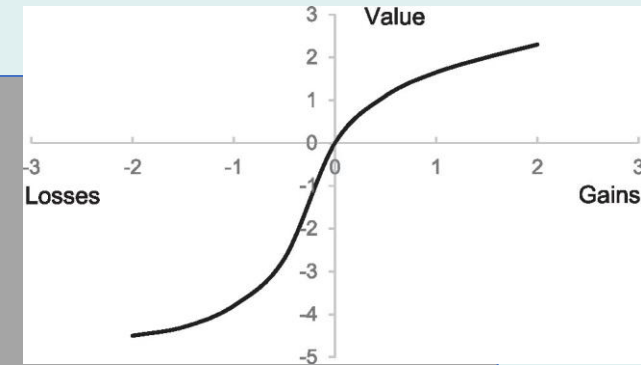


Il «premio Nobel per l'economia del 2002, Daniel Kahneman, ha usato un'efficace metafora

Possiamo pensare al nostro cervello come un elefante guidato da un piccolo omino. L'elefante rappresenta le cose che facciamo istintivamente e le nostre reazioni emotive.

L'omino rappresenta la ragione, la logica che cerca di controllare e direzionare l'istinto. L'elefante, cioè i nostri istinti e pregiudizi, è forte e ben radicato a terra

Per questo il lavoro dell'omino, cioè la parte razionale del nostro cervello, è tutt'altro che semplice» (di Enrico Maria Cervellati*).



[Questa foto](#) di Autore sconosciuto è concesso in licenza da [CC BY](#)

Loss aversion

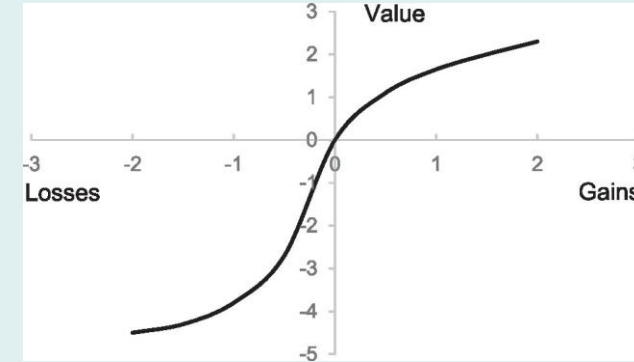
BIAS 1 – Avversione alla perdita (Loss Aversion)



L'avversione alla perdita descrive **la tendenza delle persone a percepire una perdita come più dolorosa rispetto al piacere generato da un guadagno di pari entità**. In media, perdere 100 € provoca un disagio circa doppio rispetto alla soddisfazione di guadagnare 100 €.

Esperimento

Daniel Kahneman e Amos Tversky (1979), con la Prospect Theory, dimostrarono che le persone valutano guadagni e perdite **in modo asimmetrico, prendendo decisioni diverse rispetto a quanto previsto dalla teoria economica tradizionale**.



[Questa foto](#) di Autore sconosciuto è concesso in licenza da [CC BY](#)

Esempio

Un investitore acquista un'azione a 50 €. Quando il prezzo scende a 40 €, rifiuta di venderla perché "finché non vendo non ho perso". Nel frattempo il titolo continua a diminuire.

→ Raccomandazione

Valutare gli investimenti in base alle prospettive future e non al prezzo di acquisto. Le decisioni dovrebbero essere guidate dai dati e non dalle emozioni.



Effetto gregge

BIAS 2 - Effetto gregge



L'effetto gregge consiste nella tendenza a imitare il comportamento della maggioranza, anche quando non si possiedono informazioni sufficienti.

Esperimento

Gli individui spesso assumono che "se tutti lo fanno, allora è la scelta giusta".

Esempio

Molti acquistano un titolo semplicemente perché è diventato virale sui social.

→ Raccomandazione

Verificare sempre le informazioni prima di seguire le decisioni degli altri.

.

BIAS 2 - Effetto gregge



- **L'esperimento di Asch**

La pressione sociale può modificare anche giudizi molto semplici.

Esperimento

Solomon Asch (1951) mostrò che molti partecipanti davano volutamente una risposta sbagliata sull'uguaglianza di alcune linee solo perché tutto il gruppo rispondeva in modo errato.

Esempio

Pur vedendo chiaramente la risposta corretta, circa un terzo dei partecipanti si conformava al gruppo.

→ Raccomandazione

Essere consapevoli che il consenso non coincide necessariamente con la verità.



Over confidence



BIAS 3 – Overconfidence

L'overconfidence è la tendenza a sopravvalutare le proprie conoscenze e capacità previsionali.

Esperimento

Molti individui ritengono di essere migliori della media, un risultato statisticamente impossibile per tutti.

Esempio

Un investitore pensa di riuscire sempre a individuare il momento migliore per comprare e vendere.

Raccomandazione

Accettare che anche gli esperti possono commettere errori.



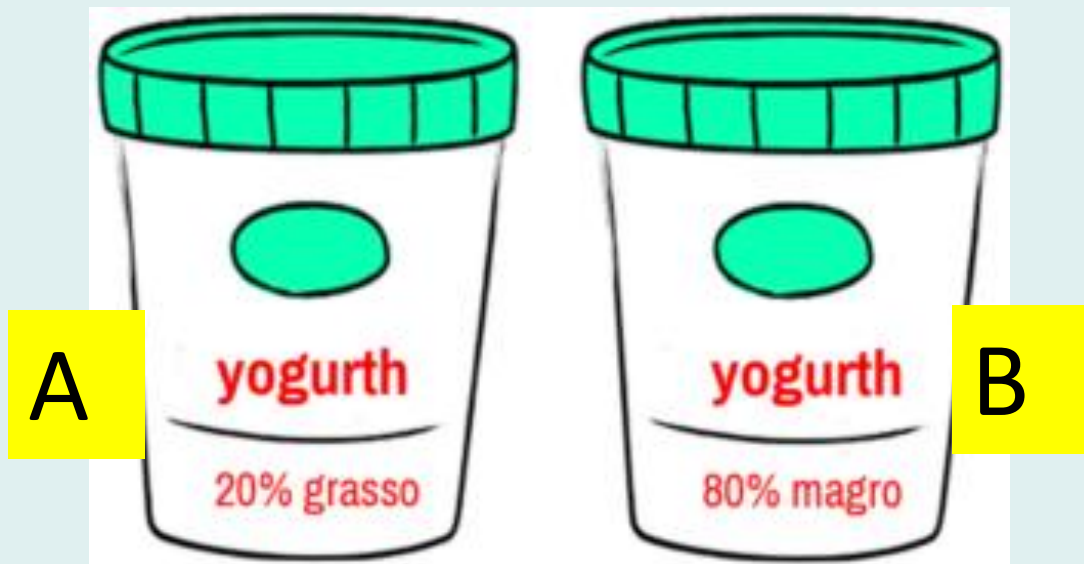
Effetto Frame

Bias dell'inquadramento (Framing effect)



Il cosiddetto "inquadramento", ossia il modo in cui l'informazione viene rappresentata, può deviare l'attenzione del lettore sulle informazioni ritenute rilevanti e distorcere il suo atteggiamento verso il rischio (*framing effect*).

Quale dei due yogurth comprereste?





FINE

Siti gratuiti istituzionali per migliorare le vostre competenze finanziarie

Banca di Italia

<https://economieapertutti.bancaditalia.it/>

Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria

<https://www.comitatoeducazionefinanziaria.gov.it/home/index.html>

CONSOB

<https://www.consob.it/web/area-pubblica/educazione-finanziaria>