

Nella crisi l'istinto tradisce l'investitore. I “trucchi” per contrastare gli errori della mente

Il cervello può giocare brutti scherzi, anche quando lo applichiamo alla finanza. I sostenitori della teoria dell'homo oeconomicus lo vorrebbero razionale, capace di massimizzare informazioni e investimenti. La realtà è ben diversa.

di Vittorio Carlini



Illustrazione di Maria Limongelli/Il Sole 24 Ore

Il cervello può giocare brutti scherzi, anche quando lo applichiamo alla finanza. I sostenitori della teoria dell'homo oeconomicus lo vorrebbero razionale, capace di massimizzare informazioni e investimenti. La realtà è ben diversa. In particolare nelle crisi come l'attuale e soprattutto rispetto ad operatori di Borsa non professionisti.

L'istinto domina

«Attraverso la risonanza magnetica funzionale - spiega il professore Matteo Motterlini, dell'università Vita-Salute del San Raffaele di Milano - è stato mostrato che negli investitori non esperti, prima dell'acquisto di un'azione o di un'obbligazione, non si attiva la parte di cervello pre-frontale». Vale a dire: quella che ci contraddistingue quali esseri umani evoluti.

«Al contrario, nella compravendita di un titolo azionario, gioca un ruolo fondamentale l'area limbica, che "condividiamo" con i mammiferi e rettili. In questo caso viene interessato il centro della ricompensa - ricco di dopamina - che normalmente si attiva nelle attività legate al sesso, alle droghe o alle patologie del gioco d'azzardo». Insomma, l'impulso decisionale non è di pertinenza della parte del cervello più "razionale". Tutt'altro: viene coinvolta la zona più "istintiva", ancestrale.

Analogo, seppure con segno opposto, il discorso rispetto alle obbligazioni. «In questo caso – riprende Motterlini – è stato mostrato che, soprattutto nei periodi di difficoltà dei mercati, le persone non guardano alla relazione rischio-rendimento, bensì si focalizzano solo sul primo elemento. Viene attivata l'area del cervello chiamata "Insula" che intercetta le emozioni negative quali l'ansia. Di nuovo non è coinvolta la corteccia pre-frontale. Di nuovo l'investitore fai-da-te agisce in maniera non razionale».

Avversione alle perdite

A fronte di un simile contesto è chiaro che, soprattutto con mercati volatili ed erratici come gli attuali, è molto elevato il rischio che la nostra mente ci induca a commettere degli errori. Abbagli che possono essere i più diversi. Così, ad esempio, è noto che l'investitore, da una parte, pone molta attenzione rispetto al guadagnare 5 euro piuttosto che 50; ma, dall'altra, considera meno rilevante la differenza tra il guadagno di 505 e 550 euro. La plusvalenza è la stessa. E, però, l'interesse rispetto al potenziale arricchimento quando si è guadagnato già tanto cala. Così gli operatori, quando un titolo ha avuto un rendimento positivo nel periodo precedente, tendono a disfarsene piuttosto velocemente.

Similmente accade, è l'indicazione di diversi esperti, che se un'azione in nostro possesso è in rialzo noi tendiamo a venderla prima di quanto si dovrebbe. Perché? Perché, sempre irrazionalmente, vogliamo anticipare il "piacere" della plusvalenza. All'opposto, quando un titolo è in perdita, tendiamo a tenerlo troppo a lungo. Si tratta, in questo caso, dell'avversione alle perdite. Un atteggiamento insito nel nostro spirito di sopravvivenza: vogliamo allontanare la sofferenza. Nel caso dell'investimento azionario, il "dolore" della minusvalenza. Così, ritardiamo eccessivamente la vendita. Ancora una volta non c'è né la massimizzazione del profitto né la minimizzazione delle perdite.

I rimedi da adottare

Cosa fare, allora, per limitare simili abbagli dell'istinto? «Prima ancora di ragionare concretamente sull'operatività – risponde Lorenzo Batacchi, socio Assiom Forex e portfolio manager di Bper Banca –, bisogna chiedersi quanto uno è disposto a perdere. La quota di patrimonio indirizzata verso l'investimento, ad esempio di azioni, costituisce il cosiddetto capitale di rischio». Di conseguenza, come dice la stessa definizione, è una parte della ricchezza personale che in linea di massima non deve rilevare al fine di soddisfare i propri bisogni (soprattutto primari). «Ciò detto - aggiunge Batacchi - una buona prassi è quella di definire degli stop-loss per l'investimento». Vale a dire: individuato un determinato scenario di Borsa bisogna fissare preventivamente dei limiti oltre i quali le perdite di quella specifica operazione non devono andare.

Troppa fiducia in sé stessi

Dalle avversione alle perdite all'eccesso di fiducia in se stessi. Si tratta di un altro tipico errore in cui cade l'investitore (e non solo). Può manifestarsi, come scrive Nadia Linciano nel Quaderno Consob, "Errori cognitivi e instabilità delle preferenze nelle scelte d'investimento degli investitori retail", secondo varie modalità. Ad esempio può «(...) alimentare la convinzione di essere migliore della media. Oppure può generare la cosiddetta illusione di controllo. Cioè: la tendenza a trascurare l'importanza del caso», dando predominanza all'abilità personale.

In simili casi, potrà sembrare banale, una mano per evitare il “bias” la offre la conoscenza del settore, dell’azienda, dell’obbligazione in cui si investe. Più si conosce l’oggetto della compravendita e maggiore è la possibilità di rendersi conto che un determinato risultato è stato determinato, o meno, dal caso. Certo: rispetto al tema dell’approfondimento può concretizzarsi il noto effetto **Dunning-Kruger**. Cioè: la distorsione cognitiva che, da un lato, induce per l’appunto individui poco esperti a sopravvalutare se stessi; ma che dall’altro può portare persone competenti, in scia anche alla maggiore consapevolezza della complessità della materia, a sminuire o sottovalutare la propria reale competenza. Il che diventa un ostacolo all’efficienza dell’operatività. «Di là da ciò – riprende Batacchi – operare in Borsa significa continuamente studiare ed aggiornarsi. Quindi, l’invito è investire solamente in ciò che si conosce».

L’importanza del diario

Ma non è solo un questione di conoscenza. Altro suggerimento dato dagli esperti è quello di tenere un diario, il più aggiornato possibile, delle singole operazioni realizzate. Nel momento in cui si registrano le motivazioni dell’operazione stessa, il timing, il suo contesto, il risultato raggiunto (anche rispetto all’obiettivo prefissato) sarà più difficile cadere in errori quali l’ “overconfidence”.

Non solo. Il database può essere sfruttato per combattere altri “bias”. Un esempio? La cosiddetta recuperabilità. Questa avviene quando stimiamo verosimile non l’evento più probabile, bensì quello che ricordiamo meglio. Nel definire, ad esempio, la probabilità di default di un’azienda può accadere di riportare alla mente solo i casi simili di fallimento. Scordiamo, cioè, le imprese che hanno risanato i conti. Il fallimento, l’evento negativo – dicono gli esperti - rimane più impresso nella nostra mente: si allontana con maggiore forza dalla nostra normalità e, quindi, lo ricordiamo meglio. Risultato? Vendiamo il titolo dell’azienda, che magari supera la crisi, perdendo l’eventuale rally. In questi casi, per l’appunto, la soluzione per limitare le sviste della mente può essere il database.

“Trend is your friend” ...

Gli abbagli “emotivi”, comunque, non si fermano qui. In questo periodo, dove le Borse vanno su e giù, il piccolo investitore attivo sugli indici tende a deresponsabilizzarsi: si conforma a ciò che fanno gli altri. Il che non è negativo in sé. Anzi! Definire le strategie in funzione di quanto il mercato “ci dice” è molto meglio di pensare di saperla più lunga del mercato stesso. «In tal senso – spiega Antonio Cesarano, Chief global strategist di Intermonte advisory – può ricordarsi che il vero driver dei mercati dal 2008 è la liquidità. Di conseguenza la strategia strettamente basata sui fondamentali, anche giusta in teoria, rischia di essere fuorviante. L’operatore che, pur consapevole del contesto, continuasse ad insistere solamente con l’approccio fondamentalista potrebbe perdere la plusvalenza».

...ma con la giusta tempistica

Ciò detto, però, adeguarsi a ciò che fanno gli altri, proprio perché attività non autonoma, implica il rischio di sbagliare la tempistica. Magari ci si accoda al “gregge” quando il rialzo è finito e, così, la contabilizzazione della perdita è dietro l’angolo. Come accorgersi, allora, del timing giusto? La risposta è molto difficile, soprattutto se non si hanno conoscenze e mezzi tecnici adeguati. Ciononostante un vecchio detto resta valido: “quando anche il barbiere ti parla di acquistare una determinata azione”, è forse il momento di pensare in maniera “contrarian”.

Finta obiettività...

Ma non è solo questione di conformismo (o meno). Nel costruire la nostra decisione d’investimento, spesso pensiamo di essere oggettivi. Un’illusione: in realtà, siamo condizionati dai limiti della nostra mente. Accade nel fenomeno della familiarità: confortati dalla notorietà di un

titolo (ad esempio sui giornali) siamo spinti a comprarlo. Quasi sicuri del trend al rialzo, però non ci accorgiamo dell'errore in cui cadiamo: modifichiamo il nostro rapporto rischio-rendimento.

...l'ancoraggio...

Da non dimenticare, poi, un'altra tipica fonte di errore: l'ancoraggio. È l'abitudine di fare previsioni in base a una stima iniziale, a un prezzo considerato "giusto". Un'ancora cui la nostra mente si lega e ci impedisce, a fronte di novità, di reagire prontamente. Così accade con i prezzi di carico delle azioni o i valori della volatilità (Vix) su cui può essere tarato il trading. In quest'ultimo caso – consigliano gli esperti - se c'è un cambiamento improvviso, il controvalore dell'operatività va ridotto. «Gli sbagli si fanno – tiene a precisare Cesarano – ma essenziale è riuscire a correggerli in tempo».

...e l'ansia

Insomma, molti sono gli errori conseguenti al fatto che non siamo così razionali e molte sono le precauzioni da prendersi in attività dove è stato dimostrato l'istinto ha una notevole rilevanza. A maggiore ragione in periodi come l'attuale dove l'ansia non è legata solamente al mondo della finanza. Ma è, a fronte della natura sanitaria della crisi, totalizzante. Cioè: ci coinvolge in tutti gli aspetti della nostra vita. Il rischio legato a questa situazione? Continuare a guardare ogni giorno il proprio investimento. Magari per modificare le posizioni. Un errore. Monitorare la situazione è importante. Ma deve realizzarsi "cum grano salis". Bisogna fare il check con i giusti intervalli e, poi, dimenticarsi dell'investimento. Bisogna legarsi al "palo di Ulisse" e resistere al richiamo dell'ansia.