



ALESSANDRO OSTI

# PENSIERI LENTI E VELOCI

GUIDA PRATICA PER TRADER  
CONSAPEVOLI

# **Pensieri Lenti e Veloci**

Guida Pratica per Trader Consapevoli

<b>Introduzione.....</b>	<b>1</b>
<b>Parte I: Cosa Ci Insegna Kahneman.....</b>	<b>2</b>
I Due Sistemi della Mente.....	2
I Bias: Quando il Cervello Ci Frega.....	2
La Teoria del Prospetto: Come Valutiamo Guadagni e Perdite.....	3
Euristica e Scorciatoie Mentali.....	3
Framing: Come la Presentazione Cambia la Decisione.....	4
<b>Parte II: Come Applicare Questi Concetti nel Trading.....</b>	<b>5</b>
Domare il Sistema 1: Creare Routine che Funzionano.....	5
Combattere i Bias Più Pericolosi.....	5
Sfruttare la Teoria del Prospetto.....	6
Usare il Framing a Tuo Vantaggio.....	6
Tecniche Avanzate per Trader Esperti.....	6
Costruire un Sistema di Trading Psicologicamente Robusto.....	7
<b>Parte III: Il Confronto con Taleb: Quando la Psicologia Incontra</b>	
<b>l'Incertezza Estrema.....</b>	<b>8</b>
Le Critiche di Taleb a Kahneman.....	8
Cosa Propone Taleb al Posto dell'Approccio di Kahneman.....	9
Come Integrare Kahneman e Taleb nel Trading.....	10
Perché Entrambi Hanno Ragione (A Modo Loro).....	11
<b>Conclusioni.....</b>	<b>12</b>

## **Introduzione**

"Thinking, Fast and Slow" (Pensieri Lenti e Veloci) di Daniel Kahneman è probabilmente uno dei libri più influenti degli ultimi decenni sulla psicologia delle decisioni. Per noi trader, rappresenta una miniera d'oro di intuizioni su come la nostra mente prende decisioni, specialmente sotto pressione. Kahneman, premio Nobel per l'economia nel 2002, ha dedicato una vita intera a studiare gli errori sistematici che commettiamo quando pensiamo di essere razionali. E credetemi, nel trading questi errori costano caro.

# Parte I: Cosa Ci Insegna Kahneman

## I Due Sistemi della Mente

Kahneman divide il nostro cervello in due sistemi di pensiero che funzionano in modo completamente diverso:

**Sistema 1: Il Pilota Automatico** È veloce, istintivo, sempre acceso. Funziona senza sforzo e spesso senza che ce ne accorgiamo. È quello che ci fa riconoscere immediatamente un volto familiare o che ci fa frenare all'improvviso quando vediamo un pericolo. Nel trading, è il sistema che ci fa "sentire" che un titolo sta per salire guardando un grafico, o che ci spinge a comprare quando vediamo il mercato in forte rialzo.

**Sistema 2: Il Controllore** È lento, logico, pigro. Si attiva solo quando serve fare calcoli complicati o prendere decisioni importanti. È faticoso da usare e per questo tendiamo a evitarlo quando possibile. Nel trading, è quello che dovremmo usare per calcolare il position sizing (quanto investire in ogni operazione), per analizzare i bilanci di un'azienda o per valutare se una strategia funziona davvero.

Il problema? Il Sistema 1 è quasi sempre al comando, anche quando dovremmo usare il Sistema 2. È come guidare sempre in quinta marcia: a volte funziona, ma nei momenti critici ti serve più controllo.

## I Bias: Quando il Cervello Ci Frega

Kahneman ha identificato decine di "bias cognitivi" - errori sistematici che il nostro cervello fa quando elabora informazioni. Ecco i più pericolosi per noi trader:

**Bias di Conferma** Tendiamo a cercare informazioni che confermano quello che già pensiamo e a ignorare quelle che lo contraddicono. Se siamo convinti che un titolo salirà, daremo più peso alle notizie positive e sminuiremo quelle negative.

**Ancoraggio** Ci aggrappiamo al primo numero che vediamo e lo usiamo come riferimento per tutte le decisioni successive. Se abbiamo comprato un titolo a 100 euro, quella cifra diventa la nostra "ancora" mentale, anche se il valore reale dell'azienda è cambiato completamente.

**Disponibilità Mentale** Sovrastimiamo la probabilità di eventi che ricordiamo facilmente. Se l'ultima operazione è andata male, penseremo che anche la prossima andrà male. Se abbiamo sentito di un crack finanziario di recente, crederemo che sia più probabile di quanto sia realmente.

**Avversione alle Perdite** Sentiamo il dolore di una perdita circa 2,5 volte più intensamente del piacere di un guadagno equivalente. Questo ci spinge a tenere posizioni perdenti troppo a lungo (sperando di recuperare) e a chiudere quelle vincenti troppo presto (per paura di perdere i guadagni).

**Eccesso di Fiducia** Tendiamo a sopravvalutare le nostre capacità. La maggior parte delle persone pensa di guidare meglio della media (impossibile statisticamente). Nel trading, questo si traduce nel credere di poter prevedere i mercati meglio di quanto sia realmente possibile.

## **La Teoria del Prospetto: Come Valutiamo Guadagni e Perdite**

Una delle scoperte più importanti di Kahneman riguarda come valutiamo i risultati delle nostre scelte. Non ragioniamo in termini assoluti ma relativi a un punto di riferimento. E non valutiamo guadagni e perdite allo stesso modo.

**La Funzione del Valore** Immaginate una curva: nella parte dei guadagni è concava (ogni euro in più di guadagno ci dà meno soddisfazione del precedente), nella parte delle perdite è convessa (ogni euro di perdita in più ci fa più male del precedente). Inoltre, la curva delle perdite è molto più ripida: perdiamo molto più "valore psicologico" perdendo 100 euro di quanto ne guadagniamo vincendone 100.

**Distorsione delle Probabilità** Non valutiamo le probabilità in modo lineare. Sottostimiamo le probabilità medie (30-70%) e sovrastimiamo quelle estreme (sotto il 10% e sopra il 90%). Questo spiega perché la gente compra i gratta e vinci (sovrastima la piccola probabilità di vincere) e perché sottovaluta rischi che sono "possibili ma non certi".

**Contabilità Mentale** Trattiamo il denaro in modo diverso a seconda di come lo categorizziamo mentalmente. I soldi vinti al casinò vengono spesi più facilmente di quelli guadagnati lavorando. Nel trading, i profitti vengono spesso reinvestiti con meno attenzione di quanto faremmo con i nostri risparmi "veri".

## **Euristica e Scorciatoie Mentali**

Per prendere decisioni velocemente, il nostro cervello usa delle "euristiche" - scorciatoie mentali che di solito funzionano ma a volte ci portano fuori strada:

**Euristica della Rappresentatività** Giudichiamo la probabilità di qualcosa in base a quanto "somiglia" a quello che ci aspettiamo. Se vediamo una sequenza di 5 teste

consecutive nel lancio di una moneta, pensiamo che croce sia "dovuta", anche se ogni lancio è indipendente.

**Euristica della Disponibilità** Come già detto, stimiamo le probabilità in base a quanto facilmente riusciamo a ricordare esempi simili.

**Euristica dell'Ancoraggio** Partiamo da un valore iniziale e aggiustiamo da lì, ma di solito l'aggiustamento è insufficiente e rimaniamo troppo vicini al punto di partenza.

### **Framing: Come la Presentazione Cambia la Decisione**

Kahneman dimostra che il modo in cui un problema viene presentato influenza drasticamente le nostre scelte, anche quando le opzioni sono matematicamente identiche.

**Esempio Classico:** Se un'operazione medica ha "90% di sopravvivenza" la accettiamo più facilmente che se ha "10% di mortalità", anche se è identica.

Nel trading, questo significa che presentare le stesse informazioni in modi diversi può portarci a decisioni completamente diverse.

## Parte II: Come Applicare Questi Concetti nel Trading

Ora che sappiamo come funziona la nostra mente, vediamo come usare queste conoscenze per migliorare il nostro trading.

### Domare il Sistema 1: Creare Routine che Funzionano

Il Sistema 1 non si può spegnere, ma si può educare attraverso la ripetizione e le routine:

**Checklist Pre-Trading** Prima di ogni operazione, segui sempre la stessa lista di controlli: - Qual è la mia tesi di investimento? - Quanto sono disposto a perdere massimo? - A che prezzo uscirò se va bene? - A che prezzo uscirò se va male? - Sto rischiando una percentuale appropriata del mio capitale?

Questa routine forza l'attivazione del Sistema 2 quando serve davvero.

**Regole Automatiche di Position Sizing** Non decidere mai "a sensazione" quanto investire. Usa formule matematiche fisse. Per esempio: "Non rischio mai più del 2% del mio capitale totale in una singola operazione". Questo toglie l'emotività dalla decisione.

**Stop Loss Automatici** Decidi sempre prima di entrare in un'operazione dove metterai lo stop loss (il livello a cui uscirai se l'operazione va male). E una volta impostato, non cambiarlo mai. Questo combatte la tendenza naturale a spostare lo stop più in basso quando il mercato va contro di noi.

### Combattere i Bias Più Pericolosi

**Contro il Bias di Conferma:** - Cerca attivamente informazioni che contraddicono la tua tesi - Leggi analisi di trader che la pensano diversamente da te - Tieni un "diario del diavolo" dove annoti tutti i motivi per cui un'operazione potrebbe andare male

**Contro l'Ancoraggio:** - Non guardare mai il prezzo a cui hai comprato quando decidi se tenere o vendere - Basa le decisioni solo sul valore attuale e sulle prospettive future - Usa stop loss percentuali, non assoluti (per esempio, "esco se perde il 10%" non "esco se scende sotto i 50 euro")

**Contro l'Avversione alle Perdite:** - Accetta che le perdite sono parte normale del trading - Festeggia le "buone perdite" (quelle dove hai seguito le regole) quanto i guadagni - Usa rapporti rischio/rendimento asimmetrici: rischia 1 per guadagnare 3

**Contro l'Eccesso di Fiducia:** - Tieni traccia di tutte le tue previsioni con livelli di confidenza - Verifica regolarmente se la tua sicurezza corrisponde ai risultati reali - Ricordati che anche i trader migliori sbagliano il 40-50% delle volte

## **Sfruttare la Teoria del Prospetto**

**Gestione dei Punti di Riferimento:** Invece di usare il prezzo di acquisto come riferimento, cambia spesso prospettiva: - "Se avessi questi soldi cash oggi, comprerei questo titolo a questo prezzo?" - "Se questo fosse il primo giorno in cui vedo questo titolo, cosa farei?"

**Strutturare le Operazioni per Combattere la Distorsione:** - Usa take profit (livelli di uscita per i guadagni) più alti degli stop loss - Non chiudere mai una posizione vincente solo perché "non vuoi perdere i guadagni" - Programma in anticipo come comportarti se un'operazione va molto bene

**Contabilità Mentale Intelligente:** - Tratta tutti i soldi allo stesso modo, che siano guadagni o capitale iniziale - Non "giocare con i soldi della casa" dopo una serie di vincite - Separa mentalmente il denaro per il trading da quello per le spese

## **Usare il Framing a Tuo Vantaggio**

**Riformula le Perdite:** Invece di pensare "Ho perso 1000 euro", pensa "Ho pagato 1000 euro per imparare una lezione importante". Questo riduce l'impatto emotivo e ti aiuta a pensare più chiaramente.

**Riformula i Rischi:** Invece di pensare "Potrei perdere 500 euro", pensa "Sto rischiando il 2% del mio capitale per una potenziale opportunità del 6%". Questo ti aiuta a vedere il quadro più ampio.

## **Tecniche Avanzate per Trader Esperti**

**Il Pre-Mortem:** Prima di aprire una posizione importante, immagina che sia andata male. Scrivi tutti i motivi per cui potrebbe essere successo. Questo ti aiuta a identificare rischi che non avevi considerato.

**La Tecnica del "Avvocato del Diavolo":** Per ogni operazione che vuoi fare, prima scrivi la tesi opposta nel modo più convincente possibile. Solo dopo aver fatto questo, decidi se procedere.

**Il "Time-out Emotivo":** Stabilisci regole ferree per quando fermarti. Per esempio: "Se perdo più di X euro in un giorno, smetto di tradare fino al giorno dopo". Questo previene il "revenge trading" (fare operazioni per recuperare perdite).

**La Diversificazione Temporale:** Non entrare mai in una posizione tutta in una volta. Spalma gli acquisti nel tempo. Questo riduce l'impatto dell'ancoraggio a un singolo prezzo.

## **Costruire un Sistema di Trading Psicologicamente Robusto**

**Regole Non Negoziabili:** Crea un set di regole che non violerai mai, qualunque cosa succeda: - Massima perdita per operazione - Massima perdita giornaliera - Dimensione massima delle posizioni - Settori in cui non investirai mai

**Journaling Psicologico:** Non tenere solo un registro delle operazioni, ma anche delle emozioni e dei ragionamenti: - Come ti sentivi quando hai aperto la posizione? - Che informazioni hai usato per decidere? - Cosa speravi che succedesse? - Come ti sei sentito durante l'operazione? - Cosa faresti diversamente?

**Revisioni Periodiche:** Ogni mese, analizza non solo le performance ma anche i processi: - Stai seguendo le tue regole? - Che pattern vedi nei tuoi errori? - Quali bias ti stanno costando di più? - Come puoi migliorare i tuoi processi decisionali?

## Parte III: Il Confronto con Taleb: Quando la Psicologia Incontra l'Incertezza Estrema

Nassim Taleb, ex trader, matematico e autore di libri come "Il Cigno Nero" e "Antifragile", ha un approccio molto diverso da Kahneman. Non è che disprezzi il lavoro del premio Nobel - anzi, lo rispetta - ma pensa che applicarlo ai mercati finanziari sia pericoloso. Vediamo perché.

### Le Critiche di Taleb a Kahneman

**La Fallacia Ludica (Ludic Fallacy):** Questa è la critica più importante di Taleb. "Ludica" viene dal latino "ludus" che significa gioco. Taleb accusa Kahneman di trattare la vita reale come se fosse un gioco da casinò, dove le regole sono fisse e le probabilità sono note.

Nel casinò, sappiamo che una roulette ha 37 numeri e che ogni numero ha una probabilità di 1/37 di uscire. Nei mercati finanziari, invece, non sappiamo nemmeno quali sono tutte le possibilità, figuriamoci le loro probabilità.

**Esempio pratico:** Nel 2008, molti modelli matematici davano al crollo immobiliare americano una probabilità di 1 su 10.000 anni. È successo dopo pochi anni. Perché? Perché i modelli si basavano su dati storici che non includevano eventi estremi.

**Il Problema dell'Induzione:** Taleb usa l'esempio del tacchino. Un tacchino viene nutrito ogni giorno dal contadino per 1000 giorni. Ogni giorno che passa, il tacchino diventa più sicuro che il contadino sia suo amico. Il giorno prima del Ringraziamento, questa convinzione raggiunge il massimo. Poi viene macellato.

Nel trading, questo significa che strategie che hanno funzionato per anni possono smettere di funzionare improvvisamente quando cambiano le condizioni di fondo del mercato.

**Mediocristan vs Estremistan:** Kahneman studia principalmente fenomeni del "Mediocristan" - il mondo dove gli eventi estremi sono rari e poco influenti. L'altezza delle persone, per esempio: anche la persona più alta del mondo non cambierà l'altezza media di molto.

I mercati finanziari, invece, vivono in "Estremistan" - il mondo dove gli eventi estremi dominano tutto. Bill Gates da solo ha più soldi di milioni di persone messe insieme. Un singolo giorno di crollo può cancellare anni di guadagni.

**Il Problema della Narrativa:** Taleb critica la tendenza umana (che Kahneman stesso descrive) di creare storie coerenti per spiegare eventi casuali. Dopo che è successo qualcosa, troviamo sempre una spiegazione logica. Ma questo ci dà la falsa impressione di poter prevedere il futuro.

Nel trading, questo si traduce nel dare troppo peso all'analisi fondamentale e tecnica, quando in realtà molti movimenti di mercato sono semplicemente casuali.

## **Cosa Propone Taleb al Posto dell'Approccio di Kahneman**

**Antifragilità invece di Ottimizzazione:** Mentre Kahneman ci insegna a prendere decisioni migliori, Taleb propone di costruire sistemi che migliorano quando le cose vanno male. Non si tratta di prevedere il futuro, ma di posizionarsi per beneficiare dell'imprevedibilità.

**Esempio nel trading:** Invece di cercare di prevedere se il mercato salirà o scenderà, costruisci un portafoglio che guadagna dalla volatilità stessa. Compra opzioni quando sono economiche, anche se non sai in che direzione andrà il mercato.

**La Strategia del Bilanciere (Barbell Strategy):** Taleb propone di dividere gli investimenti in due estremi: - 80-90% in investimenti ultra-sicuri (buoni del tesoro, conti deposito) - 10-20% in investimenti ultra-rischiosi ma con potenziale di guadagni enormi

Evita completamente la "via di mezzo" - investimenti moderatamente rischiosi che possono dare perdite moderate ma costanti.

**Nel trading concreto:** Tieni la maggior parte dei soldi al sicuro e usa solo una piccola parte per operazioni ad alto rischio/alto rendimento. Se perdi il 20%, hai ancora l'80%. Se vinci grosso con il 20%, i guadagni coprono tutto.

**Opzioni come Assicurazione:** Taleb suggerisce di comprare sempre "opzioni" sui Eventi Estremi - non necessariamente opzioni finanziarie, ma posizioni che ti proteggono o ti fanno guadagnare quando succede l'impensabile.

**Esempio:** Tieni sempre una parte del portafoglio in oro o in posizioni che salgono durante le crisi. Costa qualcosa in tempi normali, ma ti salva quando tutti gli altri perdono tutto.

**Skin in the Game (Avere la Pelle in Gioco):** Taleb insiste che si dovrebbe ascoltare solo chi ha qualcosa da perdere nelle proprie previsioni. Un analista che consiglia di comprare azioni ma non le possiede è da ignorare.

**Nel trading:** Non seguire mai consigli di chi non investe i propri soldi nelle stesse cose che consiglia a te. E quando dai consigli ad altri, assicurati di seguirli anche tu.

**Selezione Negativa invece di Predizione Positiva:** Invece di cercare di indovinare cosa andrà bene, concentrati su cosa evitare. È più facile identificare cosa è fragile che cosa è antifratile.

**Esempio pratico:** Invece di cercare il prossimo Amazon, evita aziende con troppi debiti, settori in declino, paesi politicamente instabili. Quello che rimane ha più probabilità di sopravvivere.

## **Come Integrare Kahneman e Taleb nel Trading**

**Usa Kahneman per le Decisioni Quotidiane:** - Processi decisionali migliori - Controllo dei bias nelle operazioni di routine - Gestione emotiva del trading giornaliero

**Usa Taleb per la Strategia Generale:** - Costruzione del portafoglio - Gestione del rischio estremo - Protezione contro eventi imprevedibili

### **Esempio Concreto di Integrazione:**

1. Usa i principi di Kahneman per decidere come entrare e uscire dalle singole operazioni
2. Usa i principi di Taleb per decidere quanto del tuo capitale totale dedicare al trading attivo
3. Tieni sempre investimenti che possano esplodere al rialzo durante eventi estremi

Quest'ultima è una delle idee più importanti di Taleb. La maggior parte delle persone pensa che i mercati seguano la "curva a campana" (distribuzione normale) dove gli eventi estremi sono rarissimi. In realtà, nei mercati gli eventi estremi succedono molto più spesso di quanto questa curva preveda.

Taleb chiama queste "code grasse" (fat tails) - eventi che dovrebbero essere impossibili ma che invece accadono regolarmente. Il crollo del 1987, quello del 2008, la crisi Covid del 2020: tutti eventi che i modelli matematici tradizionali davano come "impossibili".

L'idea è questa: tieni sempre una piccola parte del portafoglio in investimenti che normalmente perdono valore ma che possono moltiplicarsi di 10, 100 o 1000 volte quando succede qualcosa di inaspettato. Può essere oro durante le crisi, opzioni put quando tutti sono euforici, o azioni di aziende che potrebbero beneficiare da rivoluzioni tecnologiche.

La logica è semplice: se investi l'1% in qualcosa che ha il 5% di probabilità di moltiplicarsi per 50, matematicamente conviene anche se perdi quell'1% il 95% delle volte.

**La Regola d'Oro della Sintesi:** Sii sistematico e razionale (Kahneman) nelle piccole decisioni, ma mantieni sempre opzioni aperte e preparati per l'impossibile (Taleb) nelle grandi decisioni.

## **Perché Entrambi Hanno Ragione (A Modo Loro)**

Kahneman ci aiuta a essere meno stupidi nelle decisioni di tutti i giorni. Taleb ci aiuta a sopravvivere quando le regole del gioco cambiano completamente.

**Nel trading, abbiamo bisogno di entrambi:** - La disciplina di Kahneman per non autodistruggerci con errori evitabili - La saggezza di Taleb per rimanere nel gioco quando arriva l'inevitabile "cigno nero"

**La lezione finale:** Migliora i tuoi processi decisionali (Kahneman), ma non fidarti mai completamente delle tue previsioni (Taleb). Preparati sempre per essere sorpreso.

## Conclusioni

"Pensieri Lenti e Veloci" non ti renderà un trader perfetto - nessun libro può farlo. Ma ti darà qualcosa di ancora più prezioso: la consapevolezza di come funziona davvero la tua mente quando prende decisioni sotto pressione.

Il vero valore di Kahneman per noi trader non sta nell'eliminare tutti i bias (probabilmente impossibile), ma nel riconoscerli quando si presentano e nel costruire sistemi che ne limitino i danni.

Ricorda: nel trading, come nella vita, non si tratta di essere perfetti. Si tratta di essere un po' meno imperfetti della media. E grazie a Kahneman, ora abbiamo gli strumenti per esserlo.