



ADRENALINA, RISCHIO E SCOMMESSE

Teoria e pratica del “giocare in Borsa”

La motivazione rappresenta la forza che spinge l'individuo ad agire in ogni attività quotidiana per soddisfare le proprie esigenze ed è strettamente legata alle emozioni. Si può dire che le emozioni rappresentano il “colore” della vita, mentre le motivazioni il “motore”. Quando un'attività è legata ad emozioni piacevoli viene ripetuta, in caso contrario in futuro verrà evitata.

LE EMOZIONI E LE MOTIVAZIONI

Quando decidiamo di assumerci dei rischi, quali sono gli aspetti motivazionali che ci spingono in questa direzione?

È risaputo che alcune persone abbiano una certa predilezione per le emozioni forti; i “sensation seekers”

(cacciatori di sensazioni) sono individui dominati dal bisogno di provare forti emozioni, perseguono attivamente esperienze eccitanti, nuove e diverse, ricercando continuamente la scarica di adrenalina (vedi figura 1).

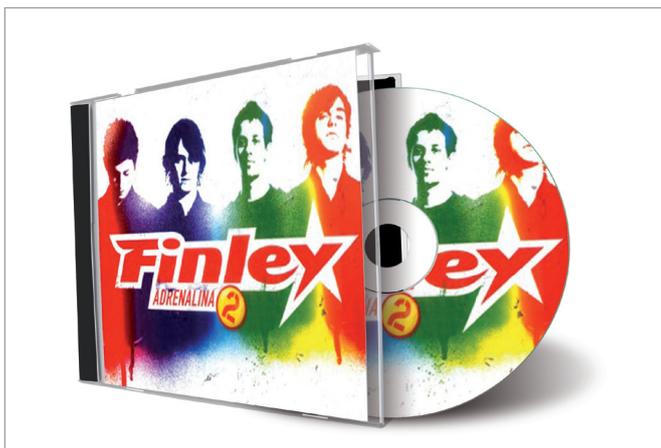


Figura 1 "Adrenalina" brano della band italiana Finley

Testo del brano: "Cerco un'alternativa che dia una scossa alla mia normalità L'abitudine mi soffoca non ce la faccio più Mai nessuno capirà questa è una emergenza Ho bisogno di una scarica da 9000 volt ... E va, La mia testa se ne va lo non riesco a capire quello che mi succede sento il cuore che batte Soffro di dipendenza da una strana sostanza io non posso star senza la mia dose di adrenalina Prima o poi so' che impazzirò perché ne voglio sempre, sempre di più Sono fatto per rischiare per non accontentarmi mai E va La mia testa se ne va"

Fonte: www.finley.it

Per raggiungere questi scopi sono disposti ad assumere forti rischi sociali, fisici o economici. La ricerca del rischio genera momenti caratterizzati da un alternarsi di sensazioni forti ed eccitanti, quali paura e speranza; quando l'esperienza rischiosa si conclude positivamente sopraggiungono piacevoli sensazioni di autorealizzazione. Già sessanta anni fa Maslow parlava di autorealizzazione; si tratta di un bisogno intrinseco in noi ed in generale rappresenta una sorta di competizione con noi stessi per migliorarci spingendoci oltre i nostri limiti e aumentando le nostre forze fisiche e spirituali (vedi figura 2).

IL PIACERE PER IL BRIVIDO

Il piacere del brivido in chi pratica sport estremi è motivato dal piacere di sensazioni forti, dalla ricerca dell'avventura e dal senso di ammirazione o timore che si incute in chi osserva (vedi figura 3).

I piaceri forti generati dal gioco d'azzardo nelle sue diverse forme sono profondamente radicati nella natura umana; l'attrazione al gioco sta nella fantasia di riuscire

a controllare l'incontrollabile. Si tratta di una distorsione cognitiva degli eventi dove il gioco non è percepito come aleatorio, ma legato alle proprie abilità. Per questo il giocatore tende ad ostentare e mostrare le vincite, mentre le perdite non le considera e le attribuisce ad errori esterni.

La percezione che molti hanno della Borsa è simile ad un gioco, per questo le persone tentate dal possibile guadagno facile tendono a "giocare in Borsa". Il gioco consiste nell'indovinare la direzione che un titolo potrà avere nel futuro più prossimo. Freud assimilava il gioco "alla fantasia e al sogno, potendo procurare in forma simbolica le gratificazioni che sono negate o impossibili nella realtà". Ecco perché l'immagine che più facilmente viene associata alla Borsa è quella del Casinò, dimenticando che si tratta di un mercato dove si scambiano capitali e dove vige la legge della domanda e dell'offerta.

MA COSA È IL RISCHIO?

Nel senso comune il concetto di rischio indica minacce, azzardo o peri-

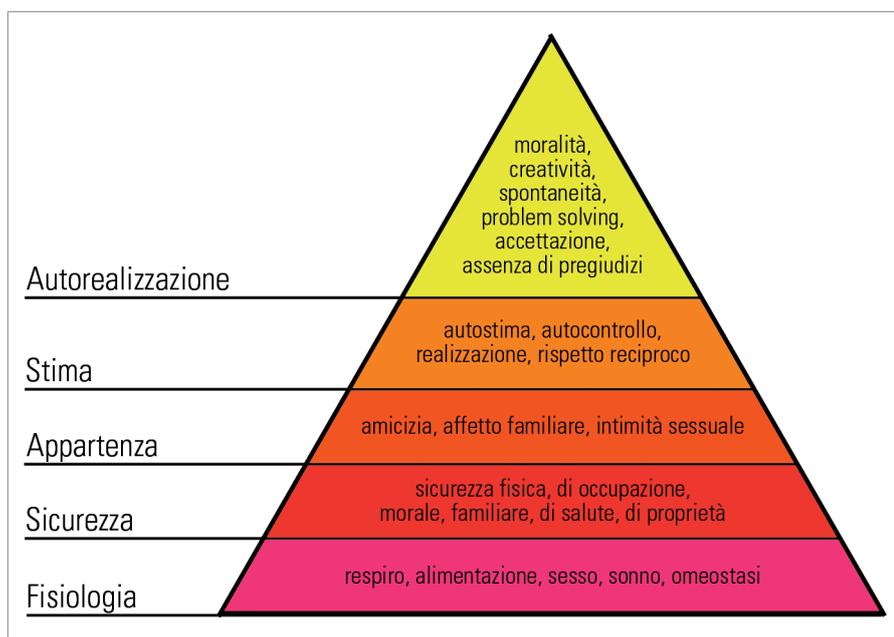


Figura 2 Piramide di Maslow (1954)

Tra il 1943 e il 1954 lo psicologo statunitense Abraham Maslow concepì il concetto di "Hierarchy of Needs" (gerarchia dei bisogni o necessità). Questa scala di bisogni è suddivisa in cinque differenti livelli, dai più elementari (necessari alla sopravvivenza dell'individuo) ai più complessi (di carattere sociale). L'individuo si realizza passando per i vari stadi, i quali devono essere soddisfatti in modo progressivo. I livelli di bisogno concepiti sono:

1. Bisogni fisiologici (fame, sete, ecc.)
2. Bisogni di salvezza, sicurezza e protezione
3. Bisogni di appartenenza (affetto, identificazione)
4. Bisogni di stima, di prestigio, di successo
5. Bisogni di realizzazione di sé (realizzando la propria identità e le proprie aspettative e occupando una posizione soddisfacente nel gruppo sociale).

Fonte: Wikipedia

colo. In ambito scientifico il rischio è associato ad un concetto probabilistico e viene definito come la frequenza stimata di effetti indesiderati dovuti all'esposizione ad un evento. Il rischio è valutato in relazione agli esiti probabili dei singoli pericoli.

Rischio = Probabilità x Danno

Il rischio è diverso dall'incertezza. Si parla di rischio se è nota la probabilità degli eventi possibili e di incertezza quando si conoscono gli eventi possibili, ma non è nota la probabilità del loro verificarsi.

Un elemento importante nella valutazione del rischio è la capacità di stimare il grado di dipendenza degli eventi, come dovuti al caso o, al contrario, alle abilità individuali. Generalmente chi si sente meno esperto in un determinato ambito tende ad assumere rischi minori, considerando più realisticamente l'intervento del caso. Al contrario, l'aumento della fiducia nelle proprie abilità, tende a produrre una crescente tendenza ad assumere rischi. Questo spiega perché spesso gli incidenti nascono quando si cominciano a considerare gli eventi come dipendenti dalla propria volontà o dalle abilità personali.

I SENSATION SEEKERS E I PROFESSIONISTI

Come abbiamo visto la categoria dei "sensation seekers" pur di andare a caccia di emozioni è pronta a compiere azioni anche spericolate, senza alcun metodo.

Al contrario, l'utilizzo di un metodo e di disciplina darà maggiori probabilità di successo, pur operando in assenza di certezze.

Il professionista dell'estremo programma la propria impresa in maniera metodica e disciplinata calcolando il rischio che deve essere il più possibile oggettivo con lo scopo di ridurre l'incertezza del caso.

Patrick De Gayardon, il famoso paracadutista estremo deceduto in un incidente nel 1998, diceva: "L'estremo è ricerca del limite da superare ... Ma l'estremo è anche ragionevolezza, studio, calcolo, programmazione e pianificazione..."

Una collega di De Gayardon lo ricorda così: "Patrick aveva la capacità di andare oltre senza correre rischi incontrollati. Non lasciava mai nulla al caso. No, non è stata imprudenza: è stato un incidente, è stato vittima del cigno nero" (vedi figura 4)

Resto colpito quando mi capita di osservare che gli investitori sono sempre alla ricerca della "dritta" o quando prendono decisioni di investimento sulla base di "sensa-



Figura 3 Foto di Patrick De Gayardon, icona dello sport estremo

"L'estremo è ricerca del limite da superare ... Ma l'estremo è anche ragionevolezza, studio, calcolo, programmazione e pianificazione ..."

Fonte: archivio storico corriere.it

zioni", senza utilizzare alcun metodo. Questo aumenta le probabilità che i loro risparmi restino vittima del cigno nero. (vedi figura 5)

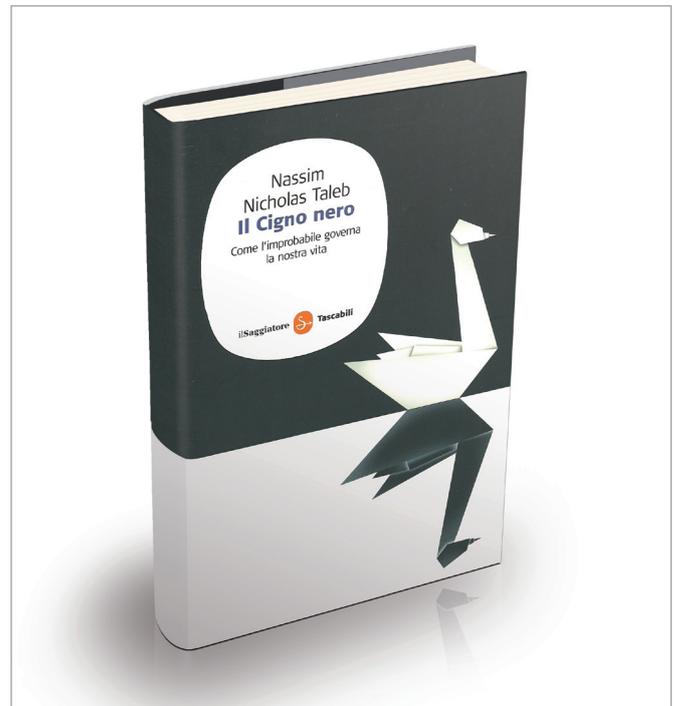


Figura 4 "Il cigno nero. Come l'improbabile governa la nostra vita." È un saggio filosofico-letterario di Nassim Nicholas Taleb, matematico di origine libanese, esperto di scienze dell'incertezza e professore di Risk Engineering al New York University Polytechnic School of Engineering

Il libro si focalizza sul forte impatto di certi avvenimenti rari e imprevedibili e sulla tendenza umana di trovare retrospettivamente spiegazioni semplicistiche di questi eventi. Questa teoria è da allora conosciuta come la teoria del Cigno Nero.

Fonte: Wikipedia

” Il rischio è diverso dall'incertezza

Spesso questa tipologia di investitori nella loro attività professionale utilizzano metodo e disciplina, trasformandola in una attività di gran successo, ma quando investono non adottano lo stesso approccio e finiscono con collezionare delusioni e rammarico.

Nel fare investimenti non esiste un metodo sicuro e certo al 100%, ma esistono metodi che aiutano a rischiare meno del normale.

LA METODOLOGIA E I SOFTWARE

Peter Lynch, il mitico gestore del Magellan Fund, diceva che “investire in borsa senza metodo equivale a giocare a poker senza guardare le carte”.

Definire COSA fare, COME farlo e QUANDO farlo ridurrà lo stress e si sarà soggetti ad un minor numero di errori cognitivi. Le emozioni sono deleterie per l'investitore specie se si tratta di paura, avidità e ansia. Il metodo deve adattarsi alle caratteristiche specifiche di ciascun utilizzatore nonché al proprio livello di tolleranza al rischio.

Oggi lo sviluppo delle potenzialità di calcolo dei software, unito all'esigenza sopradescritta di disporre di uno strumento che dia ordine e disciplina all'operatività, ha portato alla diffusione di sistemi di selezione dei titoli automatizzati.

Queste metodologie stabiliscono le condizioni necessarie affinché una operazione possa avere inizio o debba concludersi, definendo a priori i dati su cui basare le decisioni e i criteri di analisi degli stessi. Le “regole del gioco” devono essere chiare e precise e permettere di stabilire il timing e l'entità delle posizioni da assumere come pure la strategia di gestione del rischio e di protezione del capitale.

L'operatività che deriva dai sistemi automatici è frutto di analisi e valutazioni svolte a priori, realizzata in assenza di elementi come l'euforia o la paura in grado di intaccare la razionalità. I sistemi automatici possono essere testati verificando la validità del metodo utilizzato simulandone l'operatività sulle serie storiche di dati. Questo, anche se non garantisce il ripetersi dei medesimi risultati in futuro, permette di valutare la qualità della strategia evitando così di tradurre in operazioni situazioni che non hanno alcuna possibilità di fornire risultati positivi.

“I nemici più temibili dello speculatore sono quelli che trova dentro di sé: la paura e la speranza. Quando il mercato si muove contro di noi, speriamo sempre che sia l'ultimo giorno e perdiamo più del necessario; quando si muove a nostro favore temiamo di perdere i nostri profitti e vendiamo troppo presto. Bisogna invertire questo modo di comportarsi: invece di sperare dobbiamo temere; invece di temere dobbiamo sperare.” questo diceva Jesse Livermore, leggenda del trading a Wall Street.

LE MIE REGOLE DEL GIOCO

In base alle ricerche di un famoso gestore, il settanta per cento dei movimenti di mercato si sviluppa durante il venti per cento del tempo complessivo. Nel restante tempo il mercato si muove lateralmente al fine di metabolizzare questi forti movimenti direzionali.

Il mio obiettivo è quello di ricercare un metodo in grado di misurare l'inizio di un nuovo trend, di misurarne la forza e di tenerlo sotto controllo osservando il più velocemente possibile il momento in cui potrebbe cambiare. La



Figura 5 Just a normal day at the nation's most important financial institution...

Esempio di come vengono prese le decisioni di investimento in molte occasioni.

Fonte: merkinvestment.com

metodologia sistematica che preferisco utilizzare è quella “trend following”. Piuttosto che tentare di fare previsioni sull’andamento futuro, preferisco essere osservatore accurato e puntuale di quello che succede ai prezzi individuandone un modello di comportamento (pattern) che si è significativamente ripetuto nel tempo ed ogni qualvolta che si ripresenti sui mercati dare il via ad una strategia operativa automatica.

Il “channel break out” dei prezzi è la tecnica di entrata che utilizzo. Per break out si intende una situazione in cui il prezzo esce da una tendenza definita in un periodo precedente. Questa tendenza, al rialzo o al ribasso, può essere individuata attraverso alcuni indicatori che misurano la forza del nuovo trend che sta per svilupparsi.

In una fase laterale i prezzi tendono a muoversi all’interno di un livello massimo e minimo ben definiti che costituiscono i lati superiori ed inferiori del canale. All’interno di quest’area le forze della domanda e dell’offerta sono in equilibrio. Nel momento in cui, per una qualsiasi ragione, il prezzo esce dal canale, la spinta che ne consegue potrebbe essere anche molto forte. Assegnato un valore di n barre alla lunghezza del channel di prezzo, le entrate avvengono al superamento di un tick rispetto al massimo high delle ultime n barre.

Potrebbero anche verificarsi dei falsi attraversamenti del channel causati dal naturale “rumore” del mercato (rumors). Per proteggermi da questa eventualità utilizzo un stop loss iniziale.

Le altre tecniche di uscita che utilizzo sono: trailing stop, volatility stop e big profit stop.

Le immagini a lato riproducono l’utilizzo della metodologia su due OICR che coprono due mercati differenti. Le voci del System Report indicano la consistenza del metodo:

Fondo A (vedi figura 6)

- max strategy drawdown 6.92%
- percent profitable 75%
- ratio win/loss 6.79
- profit factor 20.37

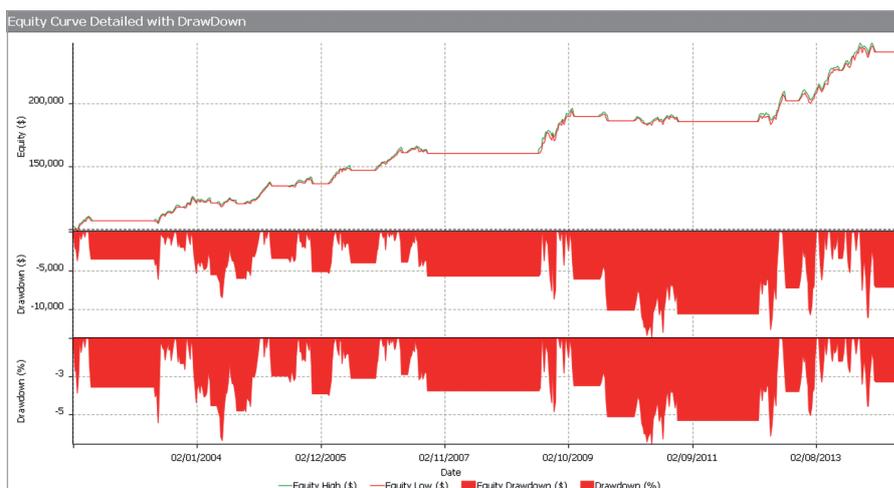


Figura 6 Fondo A

Il primo grafico mostra i segnali di buy/sell applicati al Fondo A, mentre il secondo mostra l’Equity Line con il Drawdown.

Fonte: Multicharts

Fondo B (vedi figura 7)

- max strategy drawdown 8.54%
- percent profitable 63.64%
- ratio win/loss 10.67
- profit factor 18.67

CONCLUSIONI

I VANTAGGI derivanti dall’utilizzo di una metodologia automatica di selezione dei fondi o dei titoli sono:

- “verificabilità”: senza determinare il rapporto rischio/rendimento di una strategia non è possibile sapere se è profittevole utilizzarla. Senza una ragionevole stima del rischio potenziale è impossibile conoscere il vero costo dell’utilizzo della strategia. Ci sono due scelte: modello discrezionale, dove corriamo il rischio di essere preda delle illusioni; modello sistematico: dove verifichiamo se le illusioni sono tali o se sono metodi per identificare pattern ricorrenti;
- “quantificazione”: ci dà un’idea realistica se il sistema è a noi adeguato. Quanto rischio, quanto rendi-

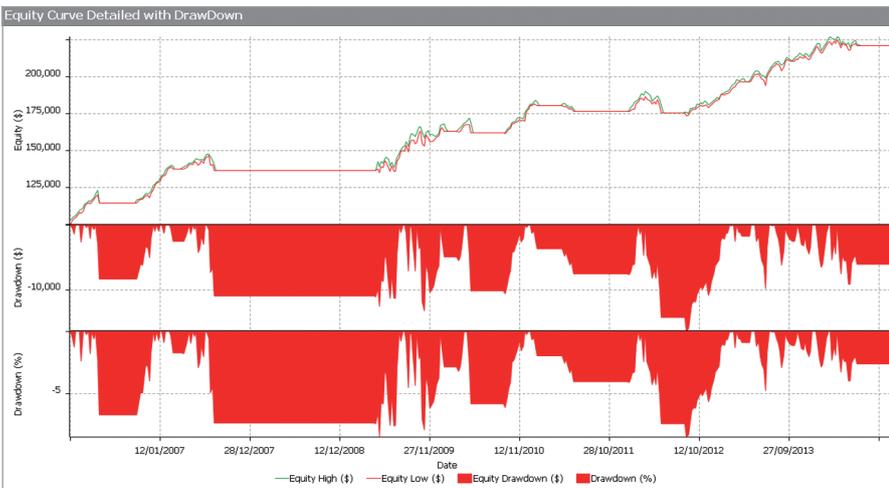


Figura 7 Fondo B

Il primo grafico mostra i segnali di buy/sell applicati al Fondo B, mentre il secondo mostra l'Equity Line con il Drawdown.

Fonte: Multicharts

mento. È possibile che un sistema faccia molti profitti, ma non sia sopportabile in termini di rischio dalla nostra pancia, cosicché non saremo in grado di utilizzarlo;

- “consistenza”: l’applicazione delle stesse regole per ciascuna operazione, ogni giorno dell’anno;
- “obiettività”: nessuna opinione, nessuna emozione.

Le principali CONTROINDICAZIONI sono invece:

- pochi hanno il “cuore” ed i “nervi saldi” per sposare una metodologia automatica, specie se progettata da terzi; chi utilizza una metodologia ideata da terzi spesso l’abbandona precocemente anche se profittevole perché chi l’ha progettata non poteva sapere o conoscere le caratteristiche e le preferenze di tutte le persone che poi l’avrebbero applicata concretamente;
- operare con i fondi comporta un “ritardo” rispetto all’operatività in tempo reale su titoli trattati in continua;
- il sistema “non è infallibile”, per cui si devono accettare le perdite; il mercato non sale o non scende in modo costante. Dicevamo che spesso il mercato è in “trading range” e durante queste situazioni si verificano falsi segnali che fanno compiere operazioni in perdita, limitate dallo stop loss;
- “smetterà di funzionare”, prima o poi cambieranno i pattern di prezzo e la metodologia cesserà di funzionare. Sarà quindi da “riprogrammare”.

In sintesi solo la completa comprensione del sistema e la fiducia nelle sue capacità ne permettono un pieno ed efficace utilizzo e forse questa fiducia cieca non è trasferibile. O forse lo è solo verso coloro che ne richiedono la progettazione su commessa indicando in via preventiva le caratteristiche che il sistema deve avere.

L’utente probabilmente riuscirà ad utilizzarlo solo se sposa in toto “La preghiera del Marine” al suo fucile (dal film “Full Metal Jacket”). Provate a sostituire la parola fucile con la parola sistema, e verificate:

“Questo è il mio fucile (sistema), ci sono tanti altri fucili (sistemi), ma questo è il mio. Il mio fucile (sistema) è il mio migliore amico. Io devo dominare il mio fucile (sistema) così come domino la mia vita. Senza il mio fucile (sistema) io non sono nessuno, il mio fucile (sistema) senza di me non è niente. Il mio fucile (sistema) è umano, come me, poiché è la mia vita. Pertanto, imparerò a conoscerlo come un fratello. Imparerò i suoi punti deboli, i suoi punti di forza, le sue parti, i suoi accessori. Diverremo una sola cosa io ed il mio fucile (sistema).”



Massimo Milani
 Massimo Milani, dal 2000 è Private Banker in Banca Fideuram. Consulente certificato Efpa, “Master in Financial Advising” presso l’Università di Siena, Financial Upgrade Education presso Imperial College London. Si occupa di pianificazione finanziaria, previdenziale ed assicurativa, wealth management, efficienza dei portafogli di investimento.
 ✉ info@milani-privatebanker.it
 www.milani-privatebanker.it