Alessandro Greppi



L'investitore in trappola

19 storie di ordinaria irrazionalità finanziaria

PREFAZIONE DI
LUCA BAGATO

FrancoAngeli

Trend

Le guide in un mondo che cambia

In testi agili, di noti esperti, le conoscenze indispensabili nella società di domani

I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati
possono consultare il nostro sito Internet: *www.francoangeli.it* e iscriversi nella home page
al servizio “Informatemi” per ricevere via e-mail le segnalazioni delle novità.

Alessandro Greppi

L'investitore in trappola

19 storie di ordinaria irrazionalità finanziaria

PREFAZIONE DI
LUCA BAGATO

FrancoAngeli

ISBN E-Book: 9788835199557

Progetto grafico della copertina di Zamir Costantino Hashorva | purrfect.build

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore.
Sono riservati i diritti per Text and Data Mining (TDM), AI training e tutte le tecnologie simili.
L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito *www.francoangeli.it*.

Gli eventuali link attivi e QR code inseriti nel volume sono forniti dall'autore. L'editore non si assume alcuna responsabilità sui link attivi e QR code ivi contenuti che rimandano a siti non appartenenti a FrancoAngeli.

L'autore dichiara che, nella fase di stesura del presente volume, ha utilizzato strumenti di IA generativa esclusivamente per la revisione linguistica e l'ottimizzazione stilistica. Il controllo finale dei contenuti e la responsabilità scientifica dell'opera restano integralmente a carico dell'autore.

Ad Antonella

Il carattere fa il destino.
Eraclito

Indice

Prefazione, di *Luca Bagato* pag. 11

Introduzione » 13

L'intelligenza non è un'assicurazione » 15
Diciannove modi di essere umani » 16
Perché le definizioni non bastano » 18
Dal lato in cui si decide » 19
Più tecnologia, meno controllo » 20

1. Nati per imitare
Come le decisioni del gruppo diventano le nostre » 23
La notte in cui tutti correvano » 23
Il riflesso che viene da lontano » 24
Tre domande prima di aprire il telefono » 29

2. Fidarsi di chi parla
L'autorità di chi parla e il passaparola finanziario » 30
Il cugino di Milano » 30
La scorciatoia della fiducia » 31
Tre verifiche sulla fonte » 36

3. La sicurezza che inganna
Il prezzo nascosto della propria competenza » 37
Il fiuto che non sbaglia mai (quasi) » 37

Il problema di avere (spesso) ragione pag. 38
Tre prove sulla tua certezza » 43

4. Il numero che il mercato non conosce
Perché difendiamo le decisioni che abbiamo già preso » 44
Quattordici e trentasette » 44
La coerenza come ostacolo » 45
Tre domande sul valore di carico » 49

5. Il rumore che copre il segnale
L'illusione di sapere e il costo di controllare sempre » 50
Sapere tutto e non capire niente » 50
La precisione che non produce scelte » 51
Tre domande sul tuo consumo informativo » 56

6. Vicino non vuol dire sicuro
Quando ci fidiamo solo di quello che vediamo ogni giorno » 57
La banca sotto il campanile » 57
La sicurezza del campanile » 58
Tre domande sulla tua geografia patrimoniale » 63

7. Vendere durante l'incendio
Quando il panico decide al posto del piano » 64
La mano più veloce della testa » 64
La reazione sotto stress » 65
Tre domande dopo il prossimo ribasso » 69

8. Non tutti gli euro sono uguali
I conti separati che teniamo nella nostra testa » 70
I soldi che pesano meno » 70
Il registro che nessuno ha progettato » 71
Tre domande sui conti che non compaiono » 76

9. Guardare non è governare
Il rituale del controllo e quello che fa, davvero » 77
Il quaderno che non cambiava niente » 77
L'osservazione come forma di governo » 78
Tre domande sulla frequenza dei tuoi controlli » 83

10. Il metro degli altri
La gara silenziosa che cambia tutti i parametri pag. 84
Tutto fermo, tranne il giudizio » 84
Il rendimento relativo percepito » 85
Tre domande prima del prossimo confronto » 90

11. Il momento perfetto non esiste
Il costo invisibile di rimanere fermi » 91
L'attesa del giorno che non viene » 91
La procrastinazione metodica » 92
Tre domande sull'attesa » 97

12. L'azienda sei tu
Quando il patrimonio coincide con la propria storia » 98
Vendere un pezzo di sé » 98
La sovrapposizione tra identità e patrimonio » 99
Tre domande sulla tua concentrazione » 104

13. Il futuro che non brucia
Il rinvio che si moltiplica con gli anni » 105
Dopo l'estate, sempre dopo l'estate » 105
La dominanza dell'immediato » 106
Tre domande sul tempo che hai sottratto » 111

14. Più è complicato, meglio è
Perché ciò che è difficile da capire ci sembra più serio » 112
L'inganno delle cose difficili » 112
L'estetica della sofisticazione » 113
Tre domande sulla complessità » 118

15. Il mattone non mente
Il rischio che non si vede non è meno rischio » 119
Una casa non manda brutte notizie » 119
L'elasticità del valore » 120
Tre domande sulla liquidità reale » 124

16. Vendi i vincitori, tieni i perdenti
Quando ammettere un errore costa più di rimanerci dentro » 125
La stessa mano, due cuori diversi » 125

Quel che si chiude e quel che si tiene pag. 126
Tre domande sulle tue posizioni in perdita » 131

17. Il prezzo che non dimentico
Il punto di partenza che diventa il punto di arrivo » 132
L'ostinazione di un numero » 132
Le due angolazioni » 133
Tre domande dopo aver azzerato la storia » 138

18. Fare qualcosa
L'urgenza di agire e il prezzo che fa pagare » 139
Il bisogno di muovere le mani » 139
L'azione come riflesso » 140
Tre domande sulle tue mosse » 144

19. Solo i vincitori parlano
Il campione invisibile che cambia ogni statistica » 145
La cena dei soli vincitori » 145
Il cimitero silenzioso » 146
Tre domande sulle storie che racconti » 150

Conclusione » 151
Non è una questione di intelligenza » 151
La delega al sé migliore » 152
Il piano scritto a mente lucida » 153
Il tradimento del tempo » 154
Scegliere, non reagire » 155
La domanda giusta al momento giusto » 156

Ringraziamenti » 159

Note sull'autore » 161

Prefazione

di *Luca Bagato**

Conosco l'autore di questo libro da qualche anno e ho imparato ad ascoltarlo e a seguire il suo ragionamento, spesso molto più razionale e lineare del mio, sia come gestore sia come private banker. Ma quello che ho trovato, nel manuale che tu, caro lettore, ti appresti a leggere, è diverso da quello che mi sarei aspettato.

Innanzitutto perché Alessandro scrive molto bene; in secondo luogo perché in diciannove brevi capitoli è riuscito a descrivere la quasi totalità dei bias comportamentali che ci caratterizzano quando investiamo i nostri soldi; e infine perché questo libro è vivo, grazie ai personaggi di ogni capitolo.

Ogni rischio comportamentale che ci offusca la mente nelle decisioni di investimento, o in quelle di disinvestimento, prende vita grazie a dei personaggi reali, quasi avessimo di fronte una sceneggiatura teatrale (forse un'idea per la sua futura divulgazione), e poi viene inquadrato scientificamente, con parole semplici, nel contesto della ricerca che ha arricchito la disciplina dell'economia e della finanza comportamentale.

L'autore passa poi a descrivere e sintetizzare le sue considerazioni e, dopo aver dipinto il quadro finale, prima che il sipario cali, ci grida dal fondo sala

* Insegna Economia e Finanza dei Mercati Globalizzati e Microstruttura dei Mercati Finanziari presso la laurea magistrale in Banking & Consulting dell'Università Cattolica del Sacro Cuore (sede di Piacenza), dove è professore incaricato dal 2007. Laureato in Economia e Commercio all'Università Cattolica di Milano, ha maturato un'esperienza ventennale nel reddito fisso tra Milano e Londra, prima come trader di titoli di Stato presso JPMorgan, Salomon Brothers e Citibank, poi come sales specialist su tassi e credito presso Credit Suisse. In seguito ha ricoperto ruoli di sviluppo e pianificazione strategica nel gruppo London Stock Exchange (EuroTLX, MTS).

del suo teatro mentale che cosa avremmo dovuto fare per evitare gli errori commessi.

Questa è vera divulgazione finanziaria, e funziona per tutti: dagli esperti ai profani, dagli amanti dei libri e dei temi di finanza ai più letterati e sognatori, che solitamente evitano di leggere libri di finanza, anche comportamentale.

Difficile, una volta finito di leggere questo libro, non ripensare ad almeno una delle situazioni descritte e vederla muoversi nella nostra mente.

Un libro che lascia sicuramente il segno.

Introduzione

Le decisioni finanziarie più costose della tua vita non le prenderai davanti a uno schermo dopo un'analisi accurata. Le prenderai con il telefono in mano, alle ventidue e quaranta, dopo una cena in cui qualcuno ha pronunciato una cifra come per caso. O un martedì mattina, mentre il mercato sta scendendo e nessuno sa ancora dire perché. **Le prenderai in pochi secondi, non in molte ore. E le prenderai convinto, fino all'ultimo istante, di stare facendo la cosa più ragionevole.**

Questo è un libro su quei pochi secondi.

Sullo spazio sottile che si apre tra il momento in cui il sistema nervoso si attiva e quello in cui la mano si muove sullo schermo. La maggior parte di noi non sa di averlo, eppure è l'unico territorio in cui le cose possono ancora andare diversamente. Si gioca lì buona parte del destino di un patrimonio costruito in decenni, molto più che nelle ore di studio, nella scelta degli strumenti o nelle previsioni dei gestori. In quei pochi secondi. E in quei pochi secondi, di norma, non siamo nelle migliori condizioni per decidere.

Quando l'urgenza prende il posto del giudizio, quando il confronto con gli altri ridefinisce in pochi minuti criteri che credevamo nostri, quando una notizia di sera ci toglie il sonno per una decisione che potrebbe aspettare la mattina, qualcosa, dentro di noi, scatta. Una strategia costruita con cura comincia a sembrare lenta. Il portafoglio, insufficiente. Noi, in ritardo su qualcosa che non sappiamo ancora definire.

È quello che chiamo l'**investitore in trappola**. **Non descrive un tipo di persona, ma una condizione in cui chiunque può cadere.** È quello che siamo tutti, in quei momenti precisi.

C'è in noi una parte antica, modellata dalla selezione naturale molto prima che esistessero i mercati. È quella che genera la paura di restare fuori, lo stato d'ansia che si attiva quando percepiamo che gli altri stiano guadagnando di più, muovendosi più in fretta, vedendo cose che noi non vediamo. Un meccanismo antichissimo: siamo programmati per seguire il branco quando il branco sembra sapere dove sta andando. Nella savana questo automatismo salvava la vita. Se tutti correvano in una direzione, correre con loro era ragionevole: probabilmente c'era un predatore, probabilmente c'era cibo, probabilmente qualcosa di importante che non valeva la pena perdere. Il comportamento collettivo era informazione di alta qualità, spesso la migliore disponibile.

Nei mercati finanziari, quello stesso schema genera esattamente il contrario di quello che promette. Quando tutti corrono verso un asset, il prezzo è già salito. Quando tutti vendono, il prezzo è già sceso. **Seguire il branco in finanza significa quasi sempre arrivare tardi, pagare troppo, e uscire nel momento sbagliato, nell'illusione, ogni volta, di aver fatto la cosa ovvia e ragionevole.** La cosa ovvia e ragionevole, in questo caso specifico, è quasi per definizione sbagliata, non per sfortuna, non perché il mercato sia perverso, ma perché i segnali che abbiamo imparato a leggere nell'ambiente sociale forniscono, quando applicati ai prezzi di uno strumento finanziario, indicazioni sistematicamente distorte. Non è un caso: è un disallineamento tra il mondo in cui il cervello si è formato e il mondo in cui oggi deve operare.

Poi c'è la parte che ci piace di noi stessi. Quella razionale, ponderata, capace di analisi. Quella che compra libri di finanza comportamentale e li tiene sul comodino con la convinzione sincera di essere diversa dagli altri. Quella che conosce i bias cognitivi per nome, che ha sentito parlare di Kahneman, che sa distinguere tra rischio e incertezza e usa entrambi i termini nel modo giusto a cena con persone competenti. Quella che sa, in astratto, di non dover vendere durante i crolli e di non dover comprare sulla base di un rumor non verificato.

La trappola è la tensione irrisolta tra queste due parti. È il risparmiatore che ha letto tutto il necessario ma vende lo stesso durante una correzione. È il professionista che conosce la teoria della diversificazione ma tiene la maggior parte del patrimonio investito nel Paese dove è cresciuto, nello stesso settore in cui lavora, negli stessi strumenti che usa da anni perché li capisce e non si fida di quello che non capisce. È chi sa benissimo che le dritte al bar non funzionano, ma quella del cugino di un amico sembrava davvero diversa: c'era una logica, una storia credibile, una fonte con accesso interno che le altre non avevano. **Qui non c'entrano stupidità o ignoranza: è una questione di biologia.**

E la biologia, a differenza dell'ignoranza, non si risolve con più informazione. Si gestisce. Riconoscerla è il primo passo, e riconoscerla sul serio è più difficile di quanto sembri, perché si attiva esattamente quando sembra più ragionevole.

L'intelligenza non è un'assicurazione

C'è una domanda che mi sono sentito fare centinaia di volte, in forme diverse ma con la stessa sostanza: perché le persone intelligenti prendono decisioni finanziarie sbagliate? Non i neofiti, non chi non ha mai avuto accesso a buone fonti o a buoni consigli. Le persone istruite, preparate, capaci nel proprio campo professionale, che leggono, che si documentano, che non si lasciano abbindolare facilmente, che nella propria attività avrebbero riconosciuto immediatamente lo stesso errore che stanno commettendo.

La risposta che ho trovato, dopo anni trascorsi a guardare queste dinamiche dall'interno e poi nei colloqui con investitori privati, non riguarda la qualità dei dati disponibili. Non riguarda l'accesso alle informazioni, la sofisticazione degli strumenti, la quantità di ore dedicate all'analisi. Riguarda qualcosa di più fondamentale: il momento in cui quelle informazioni incontrano un essere umano sotto pressione.

Il sistema cognitivo umano funziona straordinariamente bene in condizioni normali. Sa analizzare, ponderare, costruire ragionamenti complessi e coerenti. Sa riconoscere i propri errori nel tempo e correggerli. Sa fare cose che nessun altro sistema biologico conosciuto sa fare con la stessa combinazione di velocità e precisione. **Solo che i mercati finanziari non sono condizioni normali. Sono un habitat che genera pressione emotiva continua.** I prezzi cambiano in tempo reale. Le notizie arrivano senza sosta, e arrivano tutte con il tono di chi ha qualcosa di urgente da dire. I confronti con gli altri sono immediati, costanti e quasi sempre distorti nel senso che peggiora l'autovalutazione di chi guarda. In questo scenario, il cervello attiva sistemi più antichi e più veloci di quello razionale: sistemi calibrati per rispondere alle minacce immediate nell'ambiente originario, non per ottimizzare risultati a lungo termine.

Daniel Kahneman, che nel 2002 ha vinto il Nobel applicando la psicologia cognitiva alle decisioni economiche, ha descritto questo conflitto come quello tra due sistemi di pensiero che operano in parallelo[1]. Il sistema

1. Kahneman D. (2012), *Pensieri lenti e veloci*, Mondadori, Milano.

veloce è automatico, emotivo, basato su associazioni e pattern: riconosce le facce, interpreta le situazioni sociali, genera risposte immediate senza costo mentale e con una precisione sorprendente in quasi tutti i contesti quotidiani. Il sistema lento è deliberato, analitico, capace di ragionamento formale, ma costoso in termini di attenzione e disponibile in modo limitato, specialmente sotto pressione. Il problema non è che il sistema veloce sia inadeguato: è che è stato costruito per un contesto diverso. Quando i mercati scendono e le notizie sono allarmanti, il sistema veloce vede un pericolo e attiva una risposta di fuga. Quando qualcuno al tavolo racconta di un guadagno straordinario, il sistema veloce vede un segnale sociale di alto valore e attiva una risposta di imitazione. Entrambe le risposte erano adattive 100 mila anni fa. Nei mercati finanziari, entrambe conducono a risultati opposti a quelli desiderati.

La cosa più sottile, quella che emerge con maggiore regolarità tanto nelle sale di gestione quanto con gli investitori retail, non è però l'errore in sé. È la razionalizzazione dell'errore. Il sistema lento, quello che si considera la parte più lucida, invece di bloccare le decisioni del sistema veloce, le giustifica. Elabora argomenti coerenti, cita dati selezionati, formula ragionamenti che sembrano indipendenti ma sono in realtà a posteriori, costruiti per difendere una conclusione già raggiunta per altri motivi. Gli psicologi chiamano questo processo ragionamento motivato. **L'intelligenza, in questo specifico contesto, anziché ridurre l'errore, lo rende più difficile da riconoscere e correggere.**

La premessa non è pessimista, e non presuppone investitori irrazionali o manipolabili: nasce dalla constatazione empirica che i meccanismi all'origine degli errori finanziari sistematici sono gli stessi che danno risultati eccellenti in quasi tutti gli altri ambiti. Più che difetti, sono caratteristiche di un sistema tarato su un ambiente che i mercati non replicano.

Vederle per quello che sono trasforma il rapporto con le proprie decisioni. Non le elimina: le rende visibili nel momento che conta.

Diciannove modi di essere umani

In questo libro incontrerai diciannove persone.

Nessuno di loro esiste, nel senso anagrafico del termine. Tutti loro esistono, nel senso che probabilmente ne riconosci almeno uno a ogni cena di famiglia, in ogni riunione di lavoro, in certi momenti di silenzio in cui si smette di fare e si comincia a chiedersi se si sta davvero andando nella direzione giusta. Sono persone che hanno costruito qualcosa di concreto e vogliono

proteggerlo: imprenditori, professionisti, chiunque abbia un patrimonio che merita attenzione. Persone razionali, informate, convinte in buona fede di essere immuni da certi errori. Persone, in una parola, come te. Come me, nei momenti in cui credevo di esserne al riparo.

Ognuno dei diciannove incarna una sola trappola cognitiva: un cortocircuito preciso, comprovato, replicabile, che la ricerca degli ultimi cinquant'anni ha identificato, misurato e descritto con una precisione che i mercati finanziari non si aspettavano di trovare nei laboratori di psicologia. Un bias per capitolo, non di più. Questa è una scelta deliberata: nella realtà, queste trappole si sovrappongono, si mescolano, si amplificano a vicenda. Ma isolarle, darne una alla volta, permette di riconoscerle con la chiarezza che la sovrapposizione non consente.

Aldo cede all'istinto gregario: sente il racconto di un guadagno straordinario e la sua strategia, affinata in anni con cura e coerenza, improvvisamente gli sembra insufficiente. Non perché la strategia sia cambiata. Perché il punto di riferimento con cui la valuta è cambiato in tredici parole pronunciate a cena, prima ancora che arrivasse il dolce. Ferruccio ha costruito un'azienda in trent'anni, la conosce in ogni dettaglio, ha attraversato due crisi e ne è uscito più solido. Ha il novanta percento del patrimonio in quell'azienda. Quando qualcuno gli suggerisce di diversificare, annuisce, dice che ha ragione, e non fa niente. Non perché non capisca la matematica del rischio di concentrazione: perché non la vede come un asset sul rendiconto patrimoniale. È lui. E diversificare significherebbe cedere una parte di sé a qualcosa che non controlla. Oriana ha letto tutto quello che c'era da leggere sugli investimenti. Sa che cos'è il *survivorship bias*, lo spiega bene, lo riconosce nelle statistiche degli altri. Eppure, quando sceglie a chi affidarsi, sceglie sempre storie di successo documentate, perché le storie di fallimento non arrivano mai sui canali da cui raccoglie informazioni. La trappola che conosce per nome continua a fare il suo lavoro.

Questi tre sono solo alcuni dei diciannove modi in cui queste pagine mostrano gli esseri umani alle prese con un sistema che, senza che nessuno l'abbia progettato con quell'intenzione, per la propria logica interna li porta a sbagliare. Gli altri sedici li incontrerai uno alla volta, e questa è la promessa del formato: non una lista di errori da memorizzare, ma un riconoscimento progressivo. La sensazione, al termine di ogni capitolo, di aver capito qualcosa di vero e preciso su se stessi. Qualcosa che la lettura di una definizione non avrebbe mai reso così chiaro.

Perché le definizioni non bastano

Questo libro è strutturato in modo diverso da come probabilmente ti aspetti.

La maggior parte dei libri di finanza comportamentale funziona così: si introduce un concetto, si fornisce la definizione tecnica, si cita la ricerca che lo supporta, si danno esempi illustrativi, si elencano i consigli pratici per evitare l'errore. È un formato efficace per trasmettere informazione organizzata. Non è quasi mai efficace per cambiare comportamenti reali in condizioni di pressione reale.

Il problema fondamentale è che i bias cognitivi non sono errori di informazione, ma di processo. Sapere che la trappola dei costi già sostenuti esiste, sapere che si chiama *sunk cost fallacy* e che decenni di ricerca ne hanno dimostrato la sistematicità, non impedisce di sentire, nella situazione concreta, che vendere in perdita sarebbe ammettere di aver sbagliato. Il cervello attiva comunque ogni difesa: cerca ulteriori conferme che la posizione si riprenderà, ricorda selettivamente le volte in cui aspettare ha pagato, costruisce ragionamenti elaborati sul perché stavolta sia diverso.

Conoscere il nome della distorsione non significa esserne fuori. In certi casi, significa avere argomenti più sofisticati per giustificare il fatto di restarci dentro.

Per questo ogni capitolo inizia con una storia. Non con una spiegazione o una definizione, e nemmeno con un dato statistico, ma con una storia.

Il riconoscimento, quel momento in cui il lettore pensa «questo sono io, questa cosa me l'hanno già chiesta, questo l'ho vissuto proprio così», attiva una forma di consapevolezza diversa da quella intellettuale. Più viscerale, più difficile da ignorare nel momento in cui ci si trova davvero dentro. Non è garantita. Ma la probabilità che qualcosa cambi è molto più alta di quanto sarebbe con una lista di regole da memorizzare.

I racconti sono scritti con quella ironia affettuosa verso i protagonisti che non giudica mai ma lascia trasparire, attraverso i dettagli, la forza che li sovrasta. I personaggi non mancano di intelligenza, né sono ingenui. Sono esattamente come siamo tutti: persone con una logica interna coerente, che applicano quella logica nel contesto sbagliato e non se ne accorgono, o quando se ne accorgono è già tardi. La loro cecità è dolce, non colpevole. È quella che ci accomuna tutti.

Dopo ogni storia c'è la svolta: il punto in cui lo schema viene nominato, separato dal carattere del protagonista, restituito alla struttura del cervello e ai meccanismi evolutivi da cui origina. Poi il ragionamento tecnico, che porta la ricerca accademica più rilevante, la traduce in immagini concrete, e la

collega all'esperienza di chi quelle dinamiche le ha viste funzionare su scala istituzionale prima ancora che individuale. E infine tre domande concrete. Non soluzioni preconfezionate, ma domande operative. Perché le soluzioni preconfezionate in finanza sono spesso più pericolose dei problemi che pretendono di risolvere. La risposta giusta dipende da chi sei, da che cosa hai, da dove vuoi arrivare, da quanto rischio riesci a reggere senza prendere la decisione sbagliata nel frangente peggiore. Dipende, in una sola parola, da te.

Dal lato in cui si decide

Questo lavoro nasce da anni passati dentro i mercati, dal lato in cui le decisioni vengono prese prima che qualcuno le valuti col senno di poi.

La cosa più importante che ho imparato in quel periodo non riguarda la matematica finanziaria, né la meccanica della valutazione. Riguarda il momento in cui un essere umano guarda il proprio estratto conto quando i prezzi stanno scendendo, o quando ha appena sentito che qualcuno ha guadagnato molto più di lui.

Ho visto portafogli costruiti con mesi di analisi rigorosa smontati in una telefonata di dieci minuti, durante crolli che nella prospettiva dei mesi successivi si sarebbero rivelati opportunità precise e documentabili. Il problema non era l'analisi iniziale, che spesso era corretta. Il problema era la pressione emotiva del momento, la voce interiore che diceva che aspettare significava esporsi ulteriormente, che fare qualcosa era meglio di non fare niente, che un professionista non poteva semplicemente stare fermo mentre il mercato faceva quello che il mercato fa.

L'effetto opposto era altrettanto preciso: patrimoni significativi tenuti fermi per mesi, a volte per anni, nell'attesa del momento giusto per investire. Le persone che aspettavano avevano sempre una ragione precisa per non muoversi ancora: un'elezione imminente, un dato macro atteso, una tensione geopolitica che sembrava non risolversi mai, un livello tecnico che non era ancora stato toccato. Ognuna di quelle ragioni era reale. Nessuna restituiva il rendimento composto perso durante l'attesa. **Il tempo, in finanza, è l'unica risorsa che non torna indietro**, e sprecarla mentre si aspetta la condizione perfetta ha un costo che si conta come le perdite: in euro, in anni, in obiettivi che si allontanano invece di avvicinarsi. Nessuno manda un rendiconto per il tempo non investito, il che rende quella perdita più facile da ignorare e più difficile da recuperare.

Ho visto, soprattutto, lo stesso errore replicarsi in forme sempre diverse ma con la stessa impalcatura cognitiva di fondo, in professionisti esperti con

strumenti sofisticati e in investitori privati che gestivano il patrimonio di una vita. **La sofisticazione cambiava il vocabolario della razionalizzazione. Non cambiava l'errore.** Il gestore istituzionale che ruotava il portafoglio inseguendo la narrativa del momento stava facendo la stessa cosa che faceva Aldo quella notte con il telefono in mano: cercando conferme di una decisione già presa per motivi che non erano quelli dichiarati.

È questa la prospettiva da cui nasce il testo. Non dall'esterno, come osservatore accademico di comportamenti altrui. Da dentro, come qualcuno che quelle dinamiche le ha vissute, le ha studiate, e ha imparato nel tempo a riconoscerle nel frangente in cui si attivano, non solo dopo, quando il danno è già fatto.

Più tecnologia, meno controllo

Viviamo nell'epoca migliore della storia per investire.

I costi sono crollati in modo irreversibile. Uno strumento che permette di investire su centinaia di mercati globali con costi annui inferiori allo 0,2 percento era impensabile per un investitore privato trent'anni fa. L'informazione è ovunque, gratuita, immediata. Tutto questo è raggiungibile con un'applicazione sul telefono, in qualsiasi momento, senza intermediari. Chi ha un patrimonio da gestire oggi ha accesso a strumenti e informazioni che un tempo erano riservati a operatori con risorse enormi e strutture dedicate.

Le barriere cognitive, però, sono rimaste al loro posto. E in alcuni casi si sono alzate.

Questo è il paradosso che mi ha convinto a scrivere questo libro, e vale la pena capirlo fino in fondo perché non è intuitivo. **Più informazione non significa decisioni migliori: significa più rumore, più stimoli per reagire d'impulso a qualcosa che sembra urgente ma non lo è.** La facilità di accesso agli strumenti non porta con sé la disciplina nell'usarli: porta la tentazione di intervenire quando non si dovrebbe, di aggiustare qualcosa che non aveva bisogno di essere aggiustato.

La democratizzazione degli strumenti finanziari è una cosa genuinamente buona. La democratizzazione dell'ansia finanziaria che ne è seguita è un effetto collaterale che nessuno aveva preventivato e che la letteratura accademica ha cominciato a documentare solo negli ultimi anni con la sistematicità che merita.

I dati sul divario tra il rendimento degli strumenti e quello effettivo degli investitori che li usano lo confermano: la differenza è costante e significativa, in larga parte attribuibile al comportamento, non alla qualità degli strumen-