

ACADEMY

Tecniche, metodi, strumenti: conoscere di più per investire meglio

VICTOR SPERANDEO, COME INVESTÈ IL PIONIERE DELLE OPZIONI

I GRANDI INVESTITORI

■ di Ernesto Caggiano

Victor Sperandeo è stato uno dei grandi pionieri del trading di opzioni, con le quali cominciò ad operare già alla fine degli anni Sessanta, quando quegli strumenti erano ancora riservati a pochissimi operatori professionali. E' noto anche con il soprannome di Trader Vic, con il quale ha firmato due importanti libri sulla speculazione finanziaria. Attualmente è amministratore delegato della Alpha Financial Technologies, una società di Dallas che studia e vende ad investitori istituzionali strategie di investimento per azioni e commodities. Cominciò giovanissimo la sua carriera a Wall Street, appena terminate le scuole superiori, quando decise di non frequentare l'università e di cercare di entrare a tutti i costi nel mondo della finanza, dal quale

sentiva di essere irresistibilmente attratto.

I primi lavori ai quali fu addetto erano, ovviamente, meramente esecutivi e, come ebbe modo di dire in seguito, straordinariamente noiosi.

Desideroso di operare invece come vero e proprio trader, nel 1971 fondò con alcuni partners la Ragnar Options, che in brevissimo tempo, si impose sul mercato offrendo ai propri clienti un servizio altamente innovativo per l'epoca, chiamato "quotazioni ragionevoli".

I suoi successi in Borsa sono legati all'uso combinato dell'analisi fondamentale e di quella tecnica. Ma soprattutto alle regole da lui elaborate per individuare quando un trend si sta esaurendo e il mercato sta per invertire la rotta



L'APPRENDISTATO PER DIVENTARE TRADER È LUNGO E FATICOLO, UN PERCORSO FORMATIVO IRTO DI OSTACOLI E DELUSIONI. NON È SUFFICIENTE LEGGERE DECINE O CENTINAIA DI LIBRI CONTENENTI PRESUNTE RICETTE VINCENTI, MA È INEVITABILE OPERARE PER ANNI, SPESSO PAGANDO DI TASCA PROPRIA, PRIMA DI INTRAVEDERE L'ORDINE SEGRETO CHE PUR ESISTE NELL'APPARENTEMENTE CAOTICO MOVIMENTO DEI PREZZI. MOLTO UTILE, COME IN TUTTE LE ATTIVITÀ, È ATTINGERE ALL'ESPERIENZA VISSUTA DI CHI LA SFIDA L'HA GIÀ VINTA, OPERANDO PER ANNI CON STRAORDINARIO SUCCESSO SULLA PIÙ GRANDE PIAZZA FINANZIARIA DEL MONDO, CIOÈ LA BORSA DI NEW YORK.



“L'obiettivo dello speculatore è riconoscere i trend le cui premesse sono false, cavalcarli ed uscirne prima che l'intero mercato si accorga del proprio clamoroso errore”

Quando veniva concordato un prezzo di acquisto e non si trovavano sul mercato venditori, la Ragnar svolgeva l'operazione in proprio. Grazie a questo modo di operare, la società di Sperandeo divenne nel giro di sei mesi il maggior operatore del settore. Fin dall'inizio della sua attività Sperandeo è stato quasi esclusivamente un day-trader, arrivando ad effettuare anche trenta operazioni al giorno sul Future sullo S&P. Solo nel 1987, per problemi di salute, decise di passare ad una operatività più tranquilla, ad un trading, cioè, di medio termine.

Il suo strumento di trading preferito sono sempre state le opzioni, in relazione alle quali, ritenendo troppo semplicistico l'approccio esclusivamente matematico della formula di Black-Scholes, ha sviluppato un suo personale metodo, basato sull'analisi dell'offerta e della domanda e su una visione dei trends di mercato.

Per fondare le proprie decisioni di trading Sperandeo utilizza sia l'analisi fondamentale sia quella tecnica e consiglia vivamente di operare esclusivamente sulla base di una soltanto delle due tecniche.

L'APPROCCIO AI MERCATI

Il suo approccio di fondo ai mercati è mutuato da George Soros, del quale ama sovente citare la famosa frase "l'obiettivo dello speculatore è riconoscere i trend le cui premesse sono false, cavalcarli ed uscirne prima che l'intero mercato si accorga del proprio clamoroso errore".

L'idea di trend è talmente intuitiva che quasi nessuno, neppure Edwards e MacGee nel loro classico "Technical Analysis of Stock Trends", si è dato cura di definirla

con precisione.

Sperandeo ha coniato le seguenti definizioni: un trend al rialzo è una sequenza di rallies i cui massimi sono superiori ai massimi precedenti, intervallati da pullbacks i cui minimi non sono mai inferiori ai minimi precedenti; specularmente, un trend al ribasso è una sequenza di prezzi declinanti che raggiungono minimi sempre più bassi intervallati da rally il cui massimo non supera mai il livello dei massimi precedenti".

Corollario di queste definizioni di trend è la definizione di trendline che è, nel caso di un trend rialzista, la linea tracciata al di sotto del diagramma dei prezzi, che, senza mai attraversare il grafico, congiunge il minimo assoluto di partenza e quello più alto dei successivi "pullbacks". Allo stesso modo una trendline ribassista è definita come la linea tracciata al di sopra del diagramma dei prezzi che congiunge, senza mai attraversare il grafico, il massimo assoluto con il massimo relativo più basso dei successivi rallies.

Al verificarsi di tutte e tre le condizioni si ha, per definizione, un'inversione del trend. La prima e la seconda sono dei campanelli di allarme, al verificarsi delle quali aumentano le probabilità di inversione del trend medesimo.

Altra famosa regola alla quale Sperandeo attribuisce molta importanza è quella chiamata 2B. E', sostanzialmente, una variante della regola numero 2 sopra esposta. Talvolta succede che i prezzi riescano a superare il massimo (o minimo) precedente ma di poco e per un arco temporale minimo, ma subito dopo si muovono in direzione contraria.



Sperandeo considera questo un pattern al quale prestare molta attenzione come indicatore di inversione del trend, perché, anche se non dà segnali affidabilissimi (ha un tasso di successo inferiore al 50% dei casi), quando funziona genera grandi guadagni, grazie all'immediatezza con la quale si riesce ad individuare il cambiamento di trend.

Per quanto riguarda i trend intermedi, quello che durano da tre settimane a sei mesi, un affidabile segnale di inversione è dato dalla regola dei quattro giorni, individuata da Sperandeo grazie ad un accurato studio delle inversioni di trend dell'indice Dow Jones dal 1926 al 1985. In base a detta regola un movimento della durata di quattro giorni consecutivi in senso inverso a quello del trend principale indica un'alta probabilità di inversione del trend medesimo.

LA CONDIZIONE DECISIVA

Per ottenere grandi risultati sui mercati finanziari, è fondamentale sia uscire tempestivamente da un trend che si sta esaurendo sia entrare quanto prima in un trend in formazione. Si potrebbe addirittura dire che questa non è una delle condizioni per vincere in Borsa ma la sola condizione decisiva. Un grande aiuto per individuare detti punti di inversione è dato, a giudizio di Sperandeo, non solo dall'analisi tecnica in senso stretto ma dallo studio approfondito, su lunghissimi archi temporali (circa un secolo), del comportamento dei mercati, sulla base del quale si può cercare di dare una risposta soddisfacente a domande quali "quanto dura un mercato Toro o un mercato Orso? Quale è di norma, la variazione percentuale dei prezzi prima che si formi un minimo o un massimo?"

Sperandeo dedicò circa due anni di ricerca, dal 1974 al 1976, per tentare di dare una risposta statisticamente affidabile a queste formidabili domande. Da questo studio molto approfondito trasse la convinzione che i movimenti dei prezzi, sebbene non abbiano una ciclicità regolare, che possa essere espressa in precise formule matematiche, sono come le persone umane, hanno cioè un'a-

spettativa di vita significativa dal punto di vista statistico, che può essere utilizzata per misurare la propria esposizione al rischio.

Ad esempio, dalla ricerca emerse che, durante un mercato rialzista, un movimento intermedio del Dow Jones è stato storicamente di circa il 20%. Da questa constatazione non possiamo, ovviamente, concludere che anche il ciclo rialzista attualmente in corso farà un massimo dopo un incremento del 20%, ma possiamo con certezza affermare che dopo una crescita del 20% le probabilità di ulteriori significativi incrementi di prezzo cominciano a diminuire notevolmente.

In altre parole: dopo un incremento del 20% la possibilità di essere vicina ad un massimo di medio periodo è molto alta e, pertanto, bisogna prestare molta attenzione a tutti gli altri segnali che potrebbero confermarci detta possibilità, in modo da essere pronti a reagire con tempestività all'eventuale cambiamento di trend.

Le regolarità statistiche dei movimenti di mercati non devono sorprendere più di tanto. Due sono le ragioni fondamentali, secondo Sperandeo, alla base delle stesse. La prima è strettamente collegata alla capacità di creare valore delle aziende quotate. E' ormai noto che su archi temporali centenari i mercati finanziari crescono mediamente del 9/10% annuo, considerando anche i dividendi. Orbene, se nell'arco di sei mesi il mercato è cresciuto del 20% è chiaro che gran parte del valore prodotto dalle aziende è ormai incorporato nei prezzi e, pertanto, non vi sono più ragionevoli margini di apprezzamento. Una seconda ragione è di ordine psicologico. Un rapido incremento dei prezzi li fa apparire alla maggior parte dei partecipanti al mercato troppo alti, per il semplice fatto che è ancora vivo in loro il ricordo della possibilità di acquistare quegli stessi beni, poco tempo prima, a molto meno. Ciò rende i potenziali acquirenti restii ad ulteriori rilanci, con l'inevitabile conseguenza del (momentaneo) arrestarsi della corsa al rialzo. ■

La regola 1-2-3

PER IDENTIFICARE UN CAMBIAMENTO DI TREND, SPERANDEO HA SCOPERTO LA FAMOSA REGOLA DELL' 1-2-3. IN PARTICOLARE, UN TREND RIALZISTA SI PUÒ CONSIDERARE CONCLUSO SE:

■ 1 ■

La trend line (rialzista), così come sopra definita, è stata attraversata al ribasso dal diagramma dei prezzi

■ 2 ■

I prezzi si dimostrano incapaci di raggiungere nuovi massimi

■ 3 ■

I prezzi scendono al di sotto del precedente minimo toccato nei vari pullbacks.

UGUALMENTE, UN TREND AL RIBASSO VA CONSIDERATO ESAURITO SE

■ 1 ■

La trend line (ribassista) è stata attraversata al rialzo dal grafico dei prezzi

■ 2 ■

I prezzi si dimostrano incapaci di toccare nuovi minimi

■ 3 ■

I prezzi salgono al di sopra del più basso dei massimi relativi raggiunti nei precedenti rallies.