

INDIVIDUARE E USARE GLI STOP GIUSTI

■ di Riccardo Grasselli
riccardo_grasselli@hotmail.com

Gli stop rivestono un'importanza fondamentale nel trading. Un loro uso attento e ragionato è da sempre una delle caratteristiche che distinguono il trader esperto dal collega alle prime armi.

Possiamo definire questi strumenti come un'insieme di regole di vario tipo che ci costringono a chiudere una posizione, long o short (al rialzo o al ribasso) aperta precedentemente.

I metodi per calcolarli e definirli sono i più svariati. Alcune strategie addirittura non li prevedono: si tratta di sistemi che sono sempre sul mercato, cioè quando chiudono una posizione rialzista lo fanno perché la ribaltano in una vendita allo scoperto, e viceversa.

LA LOGICA

Inquadri in un trading system gli stop completano le logiche utilizzate per le entrate, definendo punti di uscita alternativi all'apertura di posizioni contrarie. La loro integrazione è sempre consigliabile perché è utile a proteggere i ricavi conquistati sulla carta e a limitare i rischi. Facciamo un esempio pratico: in presenza di un trend rialzista la nostra logica di entrata è stata premiata e siamo in profitto. Ad un certo punto però, inevitabilmente, questo movimento si esaurisce e le quotazioni formano una zona di congestione o, ancora peggio, cedono terreno tornando su livelli più bassi. Il profitto potenziale dell'operazione si riduce, al punto forse da diventare una perdita. Mentre accade questo il nostro sistema magari non è ancora convinto di essere in presenza di un movimento discendente vero e proprio, per cui non

Nel trading hanno un'importanza fondamentale per chiudere al meglio una posizione, al rialzo o al ribasso. Lo stop ideale? Quello che taglia le perdite e lascia correre i profitti. Ma ottenere un simile risultato non è facile

sembra avere intenzione di procedere con una vendita allo scoperto nelle prossime barre. E' in situazioni come questa che uno stop può intervenire efficacemente: chiudendo la posizione rialzista al momento opportuno può permettere di portare a casa il risultato, prima che sia troppo tardi. Allo stesso modo lo stop può entrare in gioco fin da subito, limitando le sofferenze, se un trade appena iniziato si sta già rivelando una cattiva operazione.

E' facile comprendere, a questo punto, che lo stop ideale è quello che taglia le perdite e lascia correre i profitti. Peccato che una cosa del genere non sia facile da raggiungere nella pratica.

Si distinguono due tipi di stop: lo stop loss e il trailing stop. Lo stop loss è attivo solo in fase di apertura di un trade: stabilisce la perdita massima per quella operazione e non permette sofferenze maggiori. Il trailing stop invece è una regola di

uscita che si modifica per tutto il tempo passato sul mercato, perché registra la massima escursione positiva dell'operazione e cerca di proteggere i guadagni via via che si formano, spostandosi in alto (o verso il basso nel caso di una vendita allo scoperto).

NON È TUTTO RISCHIO

Poiché la presenza e il tipo di stop influenzano direttamente le possibili perdite, è un luogo comune identificare l'uso di queste tecniche con il contenimento del rischio. Sebbene questo sia vero è da sottolineare che la pericolosità di una strategia dipende anche da altri fattori: la bontà delle entrate, il controvalore delle posizioni, lo specifico strumento finanziario considerato.

Stabilito che i trailing stop sono normalmente più efficaci e intelligenti degli stop loss normali, passiamo in rassegna i loro tre principali tipi: monetari, percentuali, basati sulla volatilità.

In tutti questi casi lo stop viene ricalcolato, nelle posizioni aperte, ad ogni nuova barra. Il suo livello si determina sempre considerando il punto di massima escursione positiva del trade e il rintracciamento tollerabile.

Il punto di massima escursione positiva è di facile individuazione: per i trade long è il maggiore massimo toccato durante la permanenza sul mercato, per i trade short è il minore minimo.

E' quindi la modalità di calcolo del rintracciamento che differenzia i vari tipi di stop.

Quello monetario è una quantità fissa, arbitrariamente decisa. Per esempio potrebbe essere pari a n ticks, una quantità di euro o dollari considerata ragionevole come perdita dal trader.

Quello percentuale è altrettanto facile da calcolare: come dice il suo nome si computa riducendo (o aumentando) percentualmente il punto di massima escursione positiva. Con il terzo tipo di trailing stop si intendono invece, comunemente, quelli basati sull'average true range. L'ATR è una misura della volatilità dei prezzi, più precisamente è la media mobile aritmetica del true range. Quest'ultima grandezza si può definire a sua volta come la misura "vera" del movimento giornaliero delle quotazioni. Si calcola ad ogni nuova barra ed è la maggiore di queste tre misure:

- La differenza tra il massimo e il minimo di oggi
- La differenza tra il massimo di oggi e la chiusura di ieri
- La differenza tra la chiusura di ieri e il minimo di oggi

Determinato l'ATR se ne calcola un multiplo che, sottratto o sommato al punto di massima escursione positiva del trade, va così ad identificare un livello di stop che risulta sensibile alla volatilità delle quotazioni. Esso tenderà a stringersi in una fase di compressione dei prezzi, mentre si allargherà in presenza di movimenti più decisi delle quotazioni, in modo da non chiudere la posizione in presenza di correzioni secondarie. Riassumendo quanto detto finora possiamo scrivere le seguenti formule:

Trailing Stop Long Monetario
= Max High - n ticks

Trailing Stop Long Percentuale
= Max High - Max High/100 x X

Trailing Stop Long Volatilità
= Max High - n x ATR

Trailing Stop Short Monetario
= Min Low + n ticks

Trailing Stop Short Percentuale
= Min Low + Min Low/100 x X

Trailing Stop Short Volatilità
= Min Low + n x ATR

“ La fine tipica di un trader che usa stop troppo stretti è, invariabilmente, una lunga agonia finanziaria: il suo patrimonio verrà eroso pian piano da serie interminabili di tante piccole perdite... ”

In tutti e tre questi casi lo stop si considera scattato se è perforato dai prezzi, vale a dire quando nelle operazioni long le quotazioni hanno superato al ribasso lo stop o quando, viceversa, nei trade short esso viene sorpassato al rialzo. Questi sono i trailing stop più banali e semplici. Come è facile immaginare ne esistono anche di più sofisticati. Vale sempre il principio secondo il quale la rielaborazione di concetti già noti in altri più efficaci e originali è raccomandabile. Se dovessimo scegliere tra queste tre logiche, in ogni caso, potremmo affermare che il migliore approccio è quello che utilizza l'ATR, anche se ha dei difetti che a prima vista sembrano gravi e che dipendono dalla natura stessa della sua costruzione. Innanzitutto la sua grandezza non è

determinabile a priori in modo preciso, si può affermare solo che aumenterà con un'espansione della volatilità e diminuirà insieme ad essa. Oltre a non essere mai "certo" questo stop inoltre è anche capace di "allargarsi" quando il profitto della posizione aperta sul mercato sta diminuendo (questo avviene quando l'aumento della volatilità non si accompagna a nuovi massimi o minimi).

ADATTARSI AL MERCATO

Queste caratteristiche rendono sgradito questo stop a molti trader, che lo considerano poco adatto a controllare le perdite. Niente di più sbagliato: per essere vincenti bisogna sapere interpretare il mercato e adattarsi ad esso. I prezzi non si muovono per garantirci risultati conformi al nostro profilo di rischio. Loro hanno sempre "ragione", per cui il nostro compito è quello di assecondarli il più possibile senza dimenticare di gestire il rischio anche con altre leve, tra le quali ricordiamo il position sizing (la quantità dei titoli trattata) o la diversificazione degli asset.

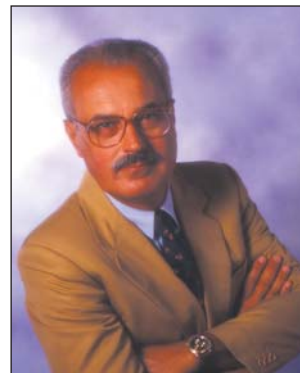
La fine tipica di un trader che usa stop troppo stretti è, invariabilmente, una lunga agonia finanziaria: il suo patrimonio verrà eroso pian piano da serie interminabili di tante piccole perdite, alcune delle quali si sarebbero trasformate in operazioni vincenti, se solo fossero state sostenute con una maggiore convinzione.

Gli stop richiedono anche modalità di verifica e di test particolari. Poiché, in pratica, non è quasi possibile visualizzarli sul monitor come fossero normali indicatori bisogna porre una maggiore attenzione alla stesura e alla preparazione del loro codice. Inoltre, per testarli in un modo statisticamente significativo, è bene provarli in combinazione con diversi tipi di entrate. ■

GRATIS PER VOI

Chiunque sia interessato a ricevere gratuitamente il codice EasyLanguage per l'utilizzo di questo indicatore in Tradestation 8 può contattare l'autore via e-mail.

...SALE TUTTO MENO I MIEI TITOLI!



rdlea@libero.it

Sui metodi di trading è stato detto tutto e il contrario di tutto. Stimati guru internazionali hanno spacciato - e spacciano - per buone, delle popolari ricette destinate al fallimento. Qui vi diciamo, come al solito, la verità. La newsletter settimanale light di Renato Di Lorenzo verrà inviata gratis a chiunque ne farà richiesta.

■ di Renato Di Lorenzo

Pensate a quanta gente campa sugli indici di Borsa.

Chi mette i bastoni fra le ruote a tutti costoro è la formula di De Moivre, del 1730, o meglio: una formula che da quella deriva e che è applicabile in un universo (il nostro) un po' più complicato di allora. Si tratta di questo. Si considerino tutti i titoli azionari quotati su una data Borsa. Poniamo che si tratti di N titoli in tutto.

Noi diremo che questa è la nostra popolazione di titoli. Scarichiamo allora da Internet, in un dato giorno, tutte le variazioni di prezzo della nostra popolazione di titoli. Tali variazioni di prezzo avranno un valore medio m (che è poi il rendimento in quel giorno di quel maxi-portafoglio) e una deviazione standard 1 s.

Quanto l'andamento del mio portafoglio di azioni corrisponde all'andamento dell'indice di Borsa? Anche pochissimo, se il portafoglio è piccolo. Ecco che cosa dimostra una formula pensata nel 1730

Ora, se io scelgo n titoli (un campione) dalla popolazione di titoli, ogni portafoglio di n titoli avrà un suo ritorno in quel giorno, e quindi io disporrò di N/n ritorni, e mi porrò il problema di quale sia a sua volta il valore medio dei ritorni dei singoli portafogli.

In parole spicce: scegliendo un portafoglio di n titoli, in che misura la variazione del prezzo medio del mio portafoglio (ritorno) riproduce la variazione totale di prezzo della popolazione di titoli e - al limite - dell'intero mercato? Ovvio che la variazione totale di prezzo della popolazione di titoli è parente stretto dell'indice di Borsa, o lo è addirittura, in certe condizioni. Il teorema di De Moivre, o quel che ne è derivato, applicato al nostro caso, afferma che il vero problema viene dalla variabilità - da portafoglio a portafoglio - del ritorno medio dei singoli

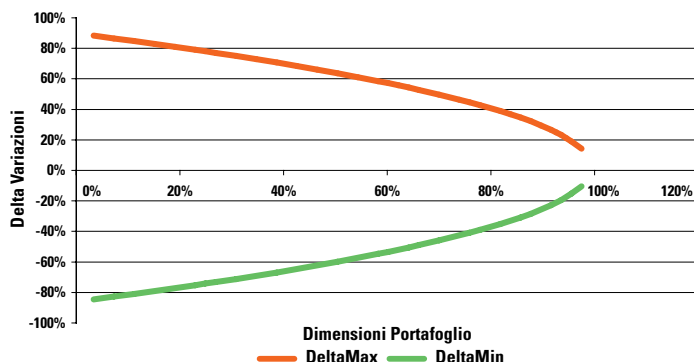
portafogli.

Infatti, lavorandoci un po' sopra, si trova il risultato del grafico. Che si legge come segue: dato un portafoglio di n titoli, con n pari - ad esempio - al 20% della popolazione di titoli, il valore medio della variazione di prezzo di questo portafoglio può eccedere anche dell'80% - in senso positivo o negativo - la variazione di prezzo della popolazione di titoli ammissibili.

Con un portafoglio così "piccolo", in altri termini, le performance dell'indice di Borsa sono, nella stragrande maggioranza dei casi, nemmeno parenti di quelle del nostro portafoglio. Il senso di questa variabilità è quindi anche il seguente: pur essendo il mercato - poniamo - in crescita, è davvero molto probabile che io abbia scelto un portafoglio che ha una variazione di prezzo non congruente con quella del mercato, sia in positivo sia in negativo. E questa è un po' l'esperienza di tutti coloro che operano sul mercato ("Sale tutto meno i miei titoli...").

La prossima domanda allora è la seguente: noi scegliamo un portafoglio per riprodurre l'andamento del mercato, oppure vogliamo battere l'indice? Dato che la risposta è che vogliamo battere l'indice, allora la conseguenza dei nostri conteggi è che dobbiamo orientarci su portafogli relativamente piccoli, ma dato che l'alta variabilità dei ritorni, in questo caso, può giocare a nostro favore, essa può del pari risultare in un rendimento catastrofico. ■

Portafoglio piccolo, variazione grande



Quanto può variare il valore di un portafoglio rispetto al mercato.

PERCHÉ NON TRASCURARE L'ANALISI FONDAMENTALE

■ di Riccardo Grasselli

L'analisi di bilancio delle aziende quotate, è ormai una materia discussa quasi quanto l'analisi tecnica. Da molti è considerata l'unico approccio serio agli investimenti perché, ad oggi, essa rimane lo strumento pressoché esclusivo con cui gli investitori istituzionali fanno stock picking (letteralmente: scelgono le azioni). I suoi detrattori invece la considerano inutile, per vari motivi: il ritardo che intercorre tra la pubblicazione dei documenti societari e la loro data di riferimento, il fatto che i bilanci e gli annunci della società possano essere in qualche misura manipolati, la convinzione che il prezzo rifletta tutta la condizione presente e prospettica dell'azienda.

QUAL È LA VERITÀ?

Il primo e principale problema di chi opera sul mercato è saper rispondere con sicurezza a due domande: quando acquistare e quando vendere. Se il timing è tutto, allora lo strumento principale con cui prendere decisioni è senza dubbio l'analisi tecnica. Una simile affermazione è supportata dal fatto che per produrre risultati in Borsa di norma è sufficiente avere a disposizione un buon trading system.

Fare trading in modo si-

Soprattutto operando sulle azioni resta importante. Anche se il momento per operare si sceglie con l'analisi tecnica, la si può integrare in un trading system

stematico, seguendo un approccio quantitativo, non esclude però il ricorso all'analisi fondamentale. Se operiamo sulle azioni piuttosto che sugli indici essa rimane un importante strumento. Rinunciarvi significa privarsi di un vantaggio competitivo. Affidarsi ai suggerimenti di altre persone, ignorando le basi di questa disciplina ma sforzandosi comunque di usarla, è invece la migliore premessa per introdurre errori nelle proprie strategie, magari ottime sotto altri aspetti. In ogni caso, similmente a quanto avviene in altri ambiti, arrivare a padroneggiare le nozioni principali di questa materia permette di essere meno condizionati dagli altri e più consapevoli delle proprie esigenze nelle scelte d'investimento.

I metodi di valutazione di un'impresa e le logiche che si possono utilizzare per compararla con altre società quotate sono innumerevoli. Si parla di modelli patrimoniali, reddituali, misti, si possono anche elencare sistemi che utilizzano i multipli di

borsa o l'attualizzazione dei flussi di cassa.

IL TARGET PRICE

In tutti questi casi il punto di arrivo è fissazione di un prezzo, detto target price, che viene considerato il cosiddetto fair value dell'azione, il livello giusto, che si considera equo e raggiungibile per quella determinata azienda nel breve-medio periodo (entro 12 mesi, circa).

La prima, possibile integrazione dell'analisi fondamentale in un trading system è quindi quella di fare da filtro alle posizioni aperte sul mercato. Se, per esempio, si stabilisce che un'azione è sottovalutata si può evitare di eseguire ogni segnale di vendita allo scoperto, almeno finché le quotazioni non raggiungono il range così stimato. Allo stesso modo un titolo che ha corso troppo ed è sopravvalutato può essere trattato al ribasso, una volta stimate le sue potenzialità di discesa.

Si può scegliere di operare in modo direzionale anche più semplicemente, motivando le proprie

aspettative in base a pochi, determinati parametri, multipli o indici di bilancio, senza arrivare a definire un vero e proprio target price. Un ulteriore, profittevole approccio può essere quello di costruire un portafoglio di aziende con particolari potenzialità fondamentali tra le quali poi sceglierne alcune in base ai backtest del trading system. Perché, infatti, incaponirsi su titoli non graditi al vostro approccio di analisi tecnica, quando nelle sole Borse americane le azioni si contano a migliaia? Operare con il maggiore numero possibile di supporti efficienti pone le basi non solo per buoni risultati ma anche per un'eccellente sostenibilità psicologica del trading, aspetto tanto importante quanto spesso colpevolmente trascurato.

LEGGERE I CONTI

Un'altra buona motivazione per avvicinarsi all'analisi fondamentale è la recente convergenza dei bilanci delle aziende quotate italiane verso i principi contabili internazionali IAS/IFRS. Attualmente sapere leggere i 5 fondamentali documenti (Stato patrimoniale, Conto economico, Rendiconto finanziario, Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, Nota integrativa) significa avere le chiavi per interpretare la bontà di un titolo. ■