

Qual'è l'uscita giusta?



Cut your losses and let your profits run, ovvero taglia le perdite e fai correre i profitti. Se si volesse sintetizzare tutto il trading in un'unica frase, la precedente sarebbe quella giusta. La maggior parte di coloro che almeno una volta hanno fatto trading nella loro vita sarebbe sostanzialmente d'accordo con questo principio. Applicarlo è però tutt'altra cosa. Normalmente chi ha poca esperienza di borsa finisce col fare esattamente il contrario, ovvero taglia troppo presto i profitti (principalmente per sfiducia in sé stesso) e lascia correre le perdite (per non ammettere di aver già perso e per poter sperare ancora di recuperare). È solo dopo una certa esperienza che si arriva ad abbracciare la giusta filosofia. È stato dimostrato più volte (anche chi scrive ha condotto ricerche in questa direzione) che l'applicazione della tecnica di tagliare le perdite e lasciar correre i profitti consente di guadagnare anche entrando casualmente nel mercato, cioè delegando ad un meccanismo stocastico la scelta del momento in cui aprire le proprie posizioni. Questi esperimenti sono stati condotti per verificare se fosse possibile ottenere dei profitti semplicemente gestendo la posizione ed ignorando completamente l'analisi tecnica, l'analisi fondamentale e tutte le altre informazioni che possono essere utili per guidare i propri investimenti. I risultati ottenuti in tutte le simulazioni, pur se non efficienti, sono stati vincenti. In altre parole, si è ottenuto sempre un guadagno, anche se in maniera non ottimale, cioè anche se non si è ottenuto il risultato migliore. Questi test la dicono lunga sui fattori che davvero contano nel trading e, in un certo senso, vincolano anche la stessa analisi tecnica ad un'impostazione che non sia puramente analitico/previsiva, ma tenda ad offrire il maggior numero possibile di indicazioni pratiche.

Inoltriamoci ora nell'argomento principale di questo articolo, ovvero le tecniche di chiusura delle operazioni. Bisogna dire innanzitutto che, esattamente come per le uscite in stop loss, quando si parla di operazioni vere effettuate con denaro vero, l'aspetto emotivo rappresenta un tenace ostacolo per l'applicazione delle tecniche corrette. Infatti, anche in questo caso il fatto che l'operazione sia aperta tende a far credere che il risultato che si sta conseguendo sia non del tutto reale e concreto. Ecco perché quando si ha una posizione in perdita si crede che il denaro venga perso solo nel momento in cui la propria esposizione viene chiusa. Ed ecco perché sia sempre una gran fretta di chiudere prematuramente le operazioni in profitto. Anche in questo caso si tende a pensare che il guadagno sia puramente virtuale fintantoché non viene trasformato in denaro contante.

Questo modo di pensare è legittimo solo in parte e lo è nella misura in cui il profitto o la perdita tendono a rappresentare un multiplo della normale volatilità del mercato. Che cosa intendiamo dire? Per semplicità partiamo dai profitti. Supponiamo di avere una posizione aperta su di uno strumento finanziario che ha una volatilità media giornaliera dell'1%. Ipotizziamo che il nostro profitto abbia raggiunto il 10%. Quanto è virtuale questo profitto? È tanto meno virtuale quanto più grande è il guadagno rispetto alla volatilità media. Infatti un profitto del 10% sarebbe completamente annullato solo da una sequenza di 10 sedute consecutive nelle quali il nostro strumento finanziario perde ogni volta circa l'1% del suo valore. Quindi, utilizzando un modo di ragionare preso a prestito dallo sport americano, possiamo dire che quella posizione ha mediamente 10 sedute di margine prima che il suo profitto venga del tutto annullato. Com'è noto, infatti, negli sport americani le classifiche dei vari gironi non vengono compilate assegnando punti per ogni vittoria, ma semplicemente ordinando le varie squadre in ordine decrescente di rapporto tra partite vinte e partite perse. Il distacco degli inseguitori viene calcolato in "partite". Più o meno con la stessa logica dovrebbe ragionare un trader e calcolare a quanti multipli del suo orizzonte temporale di riferimento ammonta il suo profitto. Cioè a quanti giorni di trading corrisponde il suo guadagno, se egli lavora su base giornaliera. Se invece il nostro speculatore opera su base oraria, dovrebbe calcolare a quante ore di volatilità ammonta il suo profitto. Questa equivalenza tra margine giornaliero e margine orario (o margine su 10 minuti, o 5 minuti, eccetera) non è però perfetta e ciò che impedisce l'equivalenza è rappresentato dagli shock di prezzo. Infatti, chi ha esperienza di trading intraday su orizzonti temporali dal minuto ai 5 minuti, sa benissimo che la pubblicazione di un importante dato economico o aziendale, il cui valore si discosti abbondantemente dalle previsioni, provoca un'esplosione di volatilità di molte volte superiore al normale e fa sì che il grafico produca la tipica barra (o candela giapponese) a palo, che sovrasta nettamente tutte le precedenti e che può anche essere seguita da una barra altrettanto forte in direzione contraria. Questi shock di prezzo hanno invece un impatto minore sui dati elaborati su periodi temporali più lunghi. In termini più semplici: un movimento improvviso di prezzo dell'1% su un orizzonte temporale di 1 minuto può creare una barra decisamente anomala. La stessa escursione percentuale nell'arco di un'intera giornata molte volte fornisce semplicemente un contributo alla forma della barra giornaliera e nulla più. L'importanza di questa distinzione diventerà chiara tra poco.

Ora utilizziamo le nostre riflessioni per arrivare ad una conclusione operativa. Tanto più è ampio il margine di guadagno che stiamo ottenendo, tanto meno ha senso preoccuparsi del singolo orizzonte temporale che comporti una variazione di prezzo noi avversa. È chiaro che il proseguire del movimento contrario di prezzo ci deve ad un certo punto convincere a chiudere la nostra posizione. Ma, tendenzialmente, ciò non dovrebbe essere fatto nel singolo orizzonte temporale (cioè nei singoli 10 minuti o nella singola giornata di contrattazione) a noi avverso. Se poi il nostro capitale investito è sufficientemente ingente da consentire un buon ammortamento delle commissioni di transazione, converrebbe progettare un'uscita in momenti differenti, in maniera tale che un'eventuale falso segnale negativo ci induca all'errore solo su una parte della nostra posizione. Suddividere la chiusura dei propri investimenti in momenti diversi apparentemente può far guadagnare di meno, nel senso che di due uscite una sarà per forza di cose migliore dell'altra e dunque potrebbe far nascere il rimorso per non aver chiuso l'intera posizione nel momento migliore. Ma chi fa trading (e chi ha un minimo di immaginazione) sa benissimo che questi sono discorsi che valgono a posteriori. A priori non si sa quale delle due (o più) uscite sarà la migliore. Diversi test statistici dimostrano che non esiste, in concreto, una strategia di uscita in un'unica operazione che sia storicamente sempre la migliore. In altre parole, a volte può essere meglio essere più reattivi e chiudere prima, altre volte è meglio sopportare un certo peggioramento della situazione, in cambio della riduzione della possibilità di essere ingannati. Già questo fatto statistico dovrebbe rendere più facile il passaggio ad una strategia che preveda l'uscita in momenti diversi. In più (e spesso ciò costituisce la vera differenza) vi è l'aspetto psicologico. Infatti chiudere abbastanza velocemente una parte della propria posizione aiuta certamente a ridurre lo stress e a far sembrare molto meno virtuale il profitto che si sta ottenendo. Con la parte di posizione che rimane aperta è molto più semplice decidere sull'eventualità di proseguire ulteriormente oppure no la propria operazione.

Ed ora, per concludere, ritorniamo sul concetto della maggiore incidenza sulla volatilità da parte delle notizie nell'ambito di orizzonti temporali molto veloci. Come dicevamo prima, chi fa trading utilizzando dati elaborati sul minuto o sui 5 minuti, sa che un singolo fatto di mercato può comportare un balzo della volatilità anche di tre o quattro volte il normale. Questo, in termini concreti, significa che il suo "margine" temporale prima che un profitto anche importante possa essere riassorbito va considerato con molta più prudenza e questo è il motivo per cui è oggettivamente più difficile frammentare le proprie posizioni in più lotti quando si effettua un trading a frequenza operativa superiore alla media. Ma per la maggior parte degli investitori, soprattutto per chi è agli inizi, suddividere sia gli investimenti, sia i disinvestimenti, aiuta a lasciar correre i propri profitti e ad ottenere risultati che, specie dal punto di vista percentuale, possono essere davvero eclatanti.

Massimo Intropido
Fondatore Ricerca e finanza
Socio Ordinario SIAT