

COME FARE TRADING CON TRIPLE SCREEN

Ecco come funziona uno dei più noti trading system, proposto e divulgato da Alexander Elder. La strategia punta ad identificare i cicli del mercato con tre livelli di operatività per arrivare alle decisioni finali di acquisto o di vendita

■ di Riccardo Grasselli
riccardo_grasselli@hotmail.com

Guadagnare costantemente sui mercati è un obiettivo stimolante ma indubbiamente complesso e difficoltoso. Tutti gli operatori che seguono un approccio tecnico-sistematico sanno bene che per raggiungere una meta così ambiziosa devono operare secondo una logica ferrea, controllando costantemente il rischio delle proprie posizioni e mantenendo sempre sotto controllo le loro emozioni.

I mercati sono troppo complessi per poter essere affrontati in modo semplicistico. Ecco quindi che un numero sempre maggiore di trader sistematici affida la propria operatività non ad un solo, semplice indicatore ma ad uno o più trading system.

CHE COS'È UN TRADING SYSTEM

Un trading system può essere definito come un insieme di indicatori, oscillatori o altri pattern grafici uniti e coordinati tra di loro secondo una disciplinata logica per determinare precisi segnali di acquisto e vendita. Questo argomento è senza dubbio uno dei temi più interessanti dell'analisi tecnica contemporanea, ma per vastità e complessità non può essere affrontato in questa sede.

Ci limiteremo quindi a descrivere un vero trading system. Capire in

che modo e secondo quali idee esso sia stato pensato e realizzato può essere utile, fosse solo per riflettere sulle metodologie che ci guidano quando vendiamo o compriamo azioni e futures.

Il Triple Screen è una strategia ormai classica, proposta e divulgata da Alexander Elder, autore molto noto di cui abbiamo già parlato (gli Elder Rays, ricordate?).

CONTRADDIZIONI DA RISOLVERE

Questo trading system nasce per risolvere due aspetti problematici del trading: conciliare le indicazioni degli indicatori trend-follower con quelle degli oscillatori (che classicamente operano con logiche contro-trend) e coordinare le indicazioni spesso contrastanti che si hanno osservando il grafico di un titolo su differenti orizzonti tempo-

Grafico settimanale



I grafici settimanali sono quelli che possono dare la visione più chiara di quello che sta succedendo sul mercato, permettendoci di identificare le tendenze di lungo periodo.

rali (settimanale, giornaliero, intraday). La strategia permette di operare in modo profittevole perchè identifica correttamente i cicli del mercato utilizzando gli strumenti analitici più appropriati per ciascun orizzonte temporale (time frame). I livelli in cui si articola in questo modo l'operatività sono tre. Le decisioni finali di acquisto o vendita dipendono quindi da una molteplicità di condizioni.

■ Primo time frame

GRAFICO SETTIMANALE
(IL CICLO PRINCIPALE:
LA MAREA)

La nostra prima preoccupazione deve essere quella di identificare correttamente il trend di lungo periodo. Tutti gli operatori sono soliti guardare i grafici giornalieri ma in realtà sono quelli settimanali che ci possono dare una visione ancora più chiara e ampia di quello che sta succedendo.

Per identificare la direzione di queste quotazioni useremo degli indicatori trend follower come il Macd (indicatore di tendenza che misura la differenza tra due medie mobili). Se l'inclinazione data dalle ultime tre-quattro barre dell'istogramma è positiva avremo identificato un trend rialzista, se è negativa ribassista. Non importa se siamo sotto o sopra la linea dello zero: prenderemo in considerazione solo la pendenza dell'indicatore.

Ovviamente, volendo, potete sostituire il Macd ad un altro indicatore trend follower. Elder suggerisce come alternative il Directional System di Wilder o la semplice pendenza di una EMA a 13 barre.

■ Secondo time frame

GRAFICO GIORNALIERO
(IL CICLO INTERMEDIO: L'ONDA)

Il grafico giornaliero viene utilizzato dal Triple Screen per migliorare il timing degli acquisti e delle vendite. La logica è molto semplice: utilizzeremo le quotazioni daily per partecipare al trend primario evidenziato

Grafico giornaliero



Il grafico giornaliero viene utilizzato dal sistema Triple Screen per migliorare la scelta dei momenti nei quali effettuare gli acquisti e le vendite. In pratica si usa il giornaliero per comprare o vendere bene secondo la tendenza delinata dal grafico settimanale.

dal grafico settimanale cercando di comprare "a sconto" e di vendere "alto". Come è possibile operare in un modo così vantaggioso? Abbiamo precedentemente detto che i prezzi si muovono secondo dei cicli. Questi cicli si formano contemporaneamente sul mercato e non è detto che siano sempre convergenti.

TREND PRIMARIO E SECONDARIO

Potremmo essere in presenza di un trend primario al rialzo ma anche di un trend secondario al ribasso. In una situazione del genere mentre il grafico settimanale e il Macd ci dicono che è in atto un trend positivo il grafico daily e un oscillatore contro-trend come lo stocastico sono in ipervenduto, evidenziando che gli Orsi per il momento sono padroni del mercato. Ebbene: cosa potrebbe accadere in una situazione del genere?

E' probabile che il trend primario abbia ragione di questa breve pausa ribassista e che le quotazioni ripartano vero l'alto. Ecco quindi che

questi momentanei storni (detti pullbacks) diventano un'ottima occasione d'acquisto per chi vuole partecipare al trend principale del mercato entrando "a sconto" (a un prezzo inferiore).

Riassumendo possiamo dire che la condizione principale per entrare in acquisto (posizionarsi "long", cioè puntare al rialzo) con il Triple Screen System è che il Macd settimanale sia al rialzo e lo Stocastico sul grafico daily sia in ipervenduto.

Simmetricamente la condizione per vendere allo scoperto (posizionarsi "short") è che il Macd settimanale sia orientato al ribasso mentre lo Stocastico giornaliero sia invece in ipercomprato. In alternativa allo Stocastico Elder consiglia anche altri indicatori come gli Elder Rays, il Force Index o il Williams %R.

Con questi due primi screens abbiamo quindi definito le condizioni con cui entreremo sul mercato.

Rimane ora da stabilire come gestiremo la nostra posizione. Ed è solo a questo punto che entra in gioco, come terzo orizzonte temporale per operare, il grafico intraday.

Grafico intraday



Il grafico intraday viene infine utilizzato, guardando le barre orarie, per gestire nel modo migliore le operazioni decise utilizzando i grafici settimanale e giornaliero.

Terzo time frame

GRAFICO INTRADAY
(IL CICLO PIÙ BREVE:
L'INCRISPATURA DELL'ONDA)

La terza parte della strategia non è un indicatore né una formula matematica. È un sistema intraday che funziona con una semplice logica di breakout.

Viene utilizzato per confermare e gestire al meglio le operazioni decise nei time frame precedenti.

Se il grafico giornaliero e quello settimanale indicano le condizioni per un acquisto si comprerà quando una barra oraria supera il massimo del giorno precedente.

Analogamente si venderà allo scoperto quando i due time frame superiori indicano questa direzione e l'attuale barra oraria supera al ribasso il minimo del giorno precedente. In pratica il terzo livello della nostra strategia dovrà essere in sintonia con il primo screen e puntare nella stessa direzione del grafico settimanale. Più precisamente esso dovrà confermarci tempestivamente il

momento esatto in cui il secondo ciclo delle quotazioni (quello contrario al trend primario) è finito, il pullback ha esaurito la sua forza e i prezzi stanno virando nuovamente verso la loro principale direzione.

ALTRE REGOLE PER LA GESTIONE DELLA POSIZIONE: LE USCITE

Abbiamo descritto le condizioni che ci portano ad entrare sul mercato, sia "lunghi" che "corti". Le uscite le disciplineremo secondo altre, precise regole. È importante ricordare, non ci stanchiamo di ripeterlo, che saper gestire al meglio le proprie posizioni è essenziale.

Un trader disciplinato taglia sistematicamente le perdite, lascia correre i profitti e sul lungo periodo riesce sempre a fare meglio di un operatore che davanti ad una perdita insiste nel proprio errore, peggiora eventualmente la propria posizione mediando al ribasso e davanti ad un patrimonio che cala si affida unicamente alla speranza di rialzi futuri.

Tornando al Triple Screen se la posizione è profittevole ogni giorno alzeremo il nostro stop per proteggere i profitti conseguiti.

Per le posizioni long piazzeremo lo stop sotto al minimo del giorno in cui siamo entrati sul mercato o di quello precedente (il valore più basso tra i due). Per le vendite allo scoperto fisseremo analogamente lo stop al di sopra dei massimi delle ultime due barre.

Successivamente lo stop può essere alzato a piacere fino a proteggere una percentuale dei profitti massimi realizzati sulla carta (trailing stop classico). Elder e Kaufman consigliano valori compresi tra il 50% e il 70%.

Altre tecniche di uscita sono correlate alle condizioni che ci hanno permesso di entrare sul mercato.

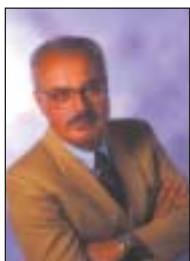
DUE STRATEGIE PER PRENDERE PROFITTO

Se la conferma garantita dal grafico settimanale viene a meno verrà liquidata la posizione in essere. Per quanto riguarda il grafico giornaliero il discorso è più articolato e si possono adottare due strategie di profit taking.

Se il Macd settimanale ci aveva dato il permesso di operare short e lo stocastico giornaliero era in ipercomprato noi abbiamo venduto il pullback positivo e potremmo decidere di incassare i nostri profitti non appena l'oscillatore arriva in ipervenduto. Analogamente se il grafico weekly ci aveva indicato di operare al rialzo, lo stocastico era in ipervenduto e noi abbiamo comprato il pullback negativo potremmo liquidare la posizione non appena questo indicatore supera la soglia dell'ipercomprato. ■

Bibliografia:
Elder, Alexander (1993)
Trading for a living: psychology,
trading tactics, money management,
John Wiley & Sons Inc.

Kaufman, Perry J. (1998)
Trading systems and methods,
John Wiley & Sons Inc.



rdlea@libero.it

OPZIONI COME SPIA DEL PREZZO FUTURO

Fare previsioni su un titolo, se non è impossibile, poco ci manca. Ma siccome alla fine la quotazione è determinata da quello che pensa il mercato, proviamo a saperlo prima. Il modo, pur imperfetto, c'è

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.

■ di Renato Di Lorenzo

Uno dei problemi chiave da risolvere quando si prendono decisioni finanziarie è comprendere cosa pensi davvero il mercato di un certo titolo. La ragione è che il prezzo viene fatto da coloro che comprano e che vendono effettivamente, e questo avviene su convinzioni precise. Magari fallaci, ma precise.

UNA RAGIONE C'E' SEMPRE

Trovo sempre abbastanza ridicoli i commenti dei gestori in tivù, quando cercano ragioni standard ai movimenti di mercato. Ad esempio: "Il mercato scende perché

c'è paura di un aumento dei tassi" o roba simile, dimenticando quante altre volte c'è stata paura di un aumento dei tassi e il mercato non è sceso. A volerle trovare, cause standard indimostrabili se ne trovano finché se ne vuole.

E ANCHE GLI ANALISTI...

La situazione non migliora se si cercano le considerazioni degli analisti. E' noto infatti quanto poco ci pigliano. E non ne hanno una gran colpa, devo dire, perché fare previsioni sui mercati finanziari se non è impossibile poco ci manca. Il grande Lynch dice che noi non siamo sul mercato per fare previsioni, ma per far soldi: non è esattamente la stessa cosa. Però, la domanda è: visto che il prezzo alla fin fine è determinato da cosa pensa davvero il mercato, saperlo ci aiuterebbe molto a decidere, ma... è possibile saperlo? Un modo, per quanto imperfetto, c'è, ed è quello

Opzioni call

STRIKE	TICKER	ULTIMO PREZZO	PREVISIONE ACQUIRENTI
65	OFEAM.X	27.8	92.8
70	OFEAN.X	24.9	94.9
75	OFEAO.X	14.9	89.9
80	OFEAP.X	7.75	87.75
85	OFEAQ.X	9.5	94.5
90	OFEAR.X	4.5	94.5
95	OFEAS.X	3.6	98.6

Le previsioni degli acquirenti che puntano al rialzo (Tori) a seconda dei vari prezzi di esercizio dell'opzione call

Opzioni put

STRIKE	TICKER	ULTIMO PREZZO	PREVISIONE ACQUIRENTI
65	OFEMM.X	2.3	62.7
70	OFEMN.X	3.2	66.8
75	OFEMO.X	3.5	71.5
80	OFEMP.X	8.6	71.4
85	OFEMQ.X	7.5	77.5
90	OFEMR.X	13.5	76.5

Le previsioni degli acquirenti che puntano al ribasso (Orsi) a seconda dei vari prezzi di esercizio dell'opzione put

di usare le opzioni non per fare investimenti o per fare trading, ma come spia di quanto potrà valere, secondo le differenti scuole di pensiero che si agitano sul mercato, il sottostante nel futuro prossimo. Ad esempio, quella riportata nella tabella che segue è la situazione delle call e delle put, scadenza gennaio 2007, su Black& Decker (ticker BDK), al momento di

scrivere (fonte: <http://finance.yahoo.com>). Il prezzo del sottostante è 79.40.

QUALI PREZZI SONO ATTESI

Ricordando la definizione di opzione call e di opzione put, è facile convincersi che chi compera una call (o una put) ai differenti prezzi di esercizio si aspetta che entro la scadenza (che in questo caso, come detto, è gen-

I prezzi attesi
da Tori e Orsi

	MAX	MIN
TORI	96.72	89.84
	22%	13%
ORSI	77.25	64.89
	-3%	-18%

Prezzi impliciti (attesi) minimi e massimi calcolati per put e call con un foglio di lavoro

naio 2007) il prezzo del sottostante sia almeno quello che risulta dalle tabelle in alto.

COME CERCARE IL VALORE MEDIO

Ovviamente anche fra gli stessi orsi e fra gli stessi tori c'è disparità di vedute, come si constata, e allora ricorriamo alla statistica elementare, ricordando che il valore medio "vero" è compreso, con grande probabilità, fra due valori, che indichiamo con Min e Max, che con un foglio di lavoro si calcolano molto facilmente.

Ecco il risultato in questo caso:

Quindi i Tori hanno incorporato nel prezzo delle opzioni call una rivalutazione del titolo sottostante, per gennaio 2007, che va dal 13% al 22%, mentre per gli Orsi il prezzo scenderà dal 3% al 18%. ■

GRATIS PER VOI IL FOGLIO DI LAVORO

Il foglio di lavoro per fare i conti presentati nell'articolo sarà inviato gratuitamente via e-mail a chi lo richiederà.

LE OBBLIGAZIONI
CON IL PARAMETRO

Uno per uno, che cosa sono e come funzionano i titoli la cui cedola o addirittura il valore di rimborso alla scadenza non sono noti al momento della sottoscrizione perché legati all'andamento di uno o più altri valori

Non tutti gl'investitori s'accontentano di strumenti semplici, anche se, spesso, offrono una redditività interessante. Molti di loro amano immettere in portafoglio obbligazioni definite strutturate, perché hanno, tra le loro caratteristiche, elementi non conosciuti. Non noto può essere il valore della cedola futura o lo stesso valore di rimborso del capitale alla scadenza.

I CCT

Lo strumento più semplice, sul mercato obbligazionario, a proporre simili caratteristiche è il Cct il Certificato emesso dal Tesoro italiano che paga cedole variabili, nel corso della propria vita. Il calcolo del valore della cedola semestrale futura è affidato ad un parametro altrettanto semplice, il rendimento dei Bot con durata 180 giorni circa. Al risultato dell'asta di questi Bot verrà aggiunta una maggiorazione di 15 centesimi di punto e il nuovo flusso cedolare è servito! Semplicissimo e facilissimo da rintracciare questo valore, perché al mondo degli investitori il rendimento dei Bot è accessibilissimo, co-

me è rapido effettuare il calcolo della nuova cedola. Più complicata è la situazione delle obbligazioni convertibili, che, per prime in assoluto, hanno adottato un parametro di riferimento.

LE CONVERTIBILI

Dunque, la loro presenza sui mercati obbligazionari è datata nei primi anni Settanta del secolo scorso. Il riferimento, per valutare che utilizzo fare di questo strumento obbligazionario, è un titolo azionario ben definito. La sua quotazione, durante la vita del prestito, determinerà se sarà opportuno mantenere l'investimento in un'obbligazione o trasformarlo in un investimento in titoli azionari. In questo caso, il parametro, oltre a determinare il valore del prestito obbligazionario, che seguirà da vicino le evoluzioni, positive o negative dell'azione in cui potrebbe essere trasformato, consente di mutare la figura dell'investitore da creditore a socio, un passaggio che avrà luogo, a condizione che le condizioni di mercato favoriscano la decisione. All'atto del colloca-

mento del prestito obbligazionario viene fissato a quale prezzo dell'azione sarà possibile esercitare il diritto di conversione. Se il valore del titolo azionario, alla data in cui detta conversione potrà avere luogo, sarà superiore a quello fissato nelle caratteristiche del titolo obbligazionario, è evidente che all'investitore converrà trasformarsi in socio.

Sulla falsariga di questo strumento, ne nacquero, a fine secolo scorso, alcuni di stampo leggermente diverso, poiché facevano riferimento non ad un solo titolo azionario, ma ad un gruppo di titoli azionari con analoghe caratteristiche, quotati anche in listini diversi, o ad un listino di borsa. L'andamento di questi parametri determina il valore di rimborso del titolo stesso: se il prezzo di mercato dei titoli azionari sale, nel corso degli anni, o se gli indici di Borsa migliorano, alla data di rimborso il valore dell'obbligazione salirà dal nominale, 100 ad un valore superiore, a seconda del guadagno ottenuto dalle azioni o dagli indici di riferimento. In ogni caso, esso non potrà essere inferiore al valore nominale, 100, anche se l'andamento dei mercati borsistici fosse negativo. Si tratta di strumenti a caratteristiche abbastanza complesse, perché, in effetti, la rilevazione dei prezzi dei titoli azionari o degli indici di Borsa ha luogo in più volte, nel corso della vita dell'obbligazione, e, spesso, dette quotazioni vengono tra di loro confrontate, di volta in volta, e non solo ad ini-

“ La presenza di un parametro di riferimento dimostra quali effetti negativi possano interessare il futuro di strumenti obbligazionari che vengono spesso definiti, nella generale opinione degli investitori, prodotti privi di rischio ”

zio e fine periodo di rilevazione, per potere poi accedere al calcolo del valore di rimborso. Valore di rimborso che, quasi sempre, non trasferisce l'eventuale guadagno ottenuto, per intero, ma solo in percentuale, che è tanto minore, quanto più elevata è la cedola che caratterizza il titolo obbligazionario.

REVERSE CONVERTIBLE

Meno diffusa tra gli investitori è l'obbligazione definita reverse convertible: essa offre cedola particolarmente elevate, ma, a

scadenza, rimborserà il capitale investito, a condizione che la quotazione del titolo azionario di riferimento non sia sceso sotto valori predeterminati, mediamente ad un prezzo inferiore del 20% rispetto a quello di collocamento, o che, pochi giorni prima del rimborso non sia inferiore al prezzo che l'azione aveva, quando l'obbligazione fu collocata. Se queste condizioni non sono rispettate, al sottoscrittore verrà consegnata una quantità di titoli stabilita inizialmente, purtroppo ad un prezzo di carico che risulterà essere superiore a quello che il mercato sta esprimendo, nel momento in cui l'obbligazione scadrà. Anche in questo caso, il parametro di riferimento dell'obbligazione assume una funzione determinante per l'investitore e, anche in questo caso, il calcolo per stabilire la forma di rimborso del capitale è abbastanza complesso.

REVERSE FLOATER

Simili nella denominazione, ma non nelle caratteristiche, sono le obbligazioni reverse floater, collocate a fine secolo scorso, con durata mediamente compresa fra 15 e 20 anni. Fissate le prime tre - quattro cedole, con valori decrescenti, il flusso per interessi futuro è frutto di un calcolo non semplice, perché deriverà dalla differenza tra il valore della prima cedola pagata e il doppio, o il triplo, del rendimento del tasso interbancario europeo a un anno. Altro caso di parametro di rilevazione abbastanza complesso è quello dei cosiddetti Cms.

CONSTANT MATURITY SWAP

Come lo è per le obbligazioni attualmente collocate e denominate Cms, in cui, fissato il valore delle prime cedole, quelle future deriveranno dal prodotto tra un numero, due o tre, che moltiplica il differenziale di rendimento tra durate decennali e biennali. Sia questa tipologia di emissioni, sia quella precedente hanno a riferimento parametri che si rivolgono ad investitori specializzati e che ben conoscono le vicende dei mercati obbligazionari. Ambedue fissano, spesso, un livello massimo di cedole ed uno minimo, quasi sempre uguale a zero. Se l'andamento dei mercati fa ipotizzare cedole future molto basse, la quotazione di questi titoli può scendere sensibilmente: molte obbligazioni reverse floater videro i loro prezzi di mercato dimezzarsi, nell'arco di pochi, giorni, perché, temendo tassi in rialzo, a fine secolo scorso, gli investitori credettero di valutare fosse possibile che i flussi per interessi futuri s'azzerassero, in virtù del sistema del loro calcolo. Assomigliando, in prospettiva, a titoli privi di cedole, zero coupons, i mercati ne fissarono il valore a livelli molto bassi. Il successivo evolversi dei mercati smentì queste attese, ma la presenza di un parametro di riferimento dimostra quanta incertezza e quali effetti negativi possano accompagnare il futuro di strumenti obbligazionari, che, nella generale considerazione degli investitori, vengono spesso definiti prodotti privi di rischio! ■