

COME GESTIRE UN PORTAFOGLIO TITOLI

Taglia le perdite e lascia correre i profitti: un'indicazione efficace, a mio parere, per iniziare a parlare del modo di non incorrere in sgradite "sorprese", investendo sui mercati azionari.

Prima di identificare le strategie possibili, bisogna premettere che non esistono le formule per individuare il prezzo giusto di un'azione o di un asset finanziario: se ciò fosse possibile, il mercato avrebbe cessato di esistere e non ci sarebbero scambi, tutti saprebbero a quale cifra comprare e a quanto vendere.

Se ci sono scambi vuol dire che la gente gode della libertà di pensarla come vuole sul valore vero di un'azione o un qualunque altro asset. Tornando alla gestione del nostro portafoglio, dovremmo porci come obiettivo principale quello di controllare le perdite e cercare di guadagnare il più possibile sulle differenze di prezzo che ci offre il mercato, all'interno di un arco temporale definito. Gli strumenti che possiamo utilizzare sono due:

- Nel primo caso: andiamo sul mercato azionario (domestico o internazionale) e decidiamo di acquistare una serie di cinque titoli che nomineremo A, B, C, D, E, tutte blue chips, per comodità, tutte quotate sulla borsa di New York, diciamo che siamo a giugno 2004 e ci diamo una scadenza gennaio 2006. Un modo più utile per portare a buon fine l'operazione di cui sopra, è quello di non comprare titoli ma delle opzioni call near the money (con un prezzo di esercizio vicino al prezzo attuale di mercato del titolo) con scadenza gennaio 2006. Prima di procedere oltre facciamo chiarezza con un esempio: il titolo A quota al 01.06.2004 36,50\$, la sua call a scadenza gennaio 2006 ha un prezzo di esercizio di 40\$ (abbastanza vicino a 36,50\$) e costa 2.65\$, ciò vuol dire che oggi io pago 2,65\$ per azione anziché 36,50\$, e che entro gennaio 2006 io posso, ma non devo, chiedere a chi mi ha venduto la call di darmi in cambio delle azioni A pagando il prezzo di esercizio 40\$, indipendentemente dal valore di mercato. In pratica pago ogni azione A 40 +2,65 dollari. Dopo il mese di gennaio la call scade e non vale più niente. Quindi se il prezzo di A a gennaio è 41,5\$ eserciterò il mio diritto, pagherò le azioni 42,65\$ con una perdita di 1,10\$ per azione che sarebbe stata di 2,65\$(quindi superiore) se non lo avessi fatto. Di conseguenza i casi sono due: a gennaio 2004 A quota un prezzo superiore a quello di esercizio (40\$), oppure no. Nel primo caso esercito il diritto e vendo le azioni sul mercato, quindi riduco la perdita o addirittura guadagno se il prezzo di mercato è superiore a 42,65\$; nel secondo caso non esercito il diritto e perdo 2,65\$ circa il 7%. **Utilizzando questo sistema abbiamo definito dall' inizio dell'investimento quale può essere la perdita massima (7%) e non abbiamo posto alcun limite alla crescita dei profitti.**
- Nel secondo caso: torniamo al nostro portafoglio e ai titoli A,B,C,D,E,; non compriamo direttamente le azioni, ma cerchiamo delle opzioni call su queste azioni : bisogna fare attenzione al prezzo della call, alla durata (18,24 mesi) e



al prezzo di esercizio che deve essere abbastanza vicino al prezzo di partenza dell'investimento. Per semplificare, scegliamo cinque call con la stessa scadenza, gennaio 2006 e con lo stesso prezzo (questa situazione è di difficile realizzazione nella realtà). Questo significa, a scopo meramente didattico, che abbiamo i prezzi delle azioni tutti uguali, ossia 36,50\$, il prezzo di esercizio o strike a 40\$, e il costo dell'opzione call 2,65\$; inoltre stiamo considerando il fatto di acquistare una call per volta, nella realtà invece esistono dei minimi da rispettare. A questo punto, per comprare A,B,C,D,E, devo spendere $2,65\$ \times 5 = 13,25\$$ invece di $36,50 \times 5 = 182,50\$$. Facciamo un salto temporale fino a gennaio 2006 e supponiamo che il portafoglio non sia andato bene, quattro titoli su cinque hanno un prezzo inferiore a 40\$, quindi io non esercito i miei diritti su B,C,D,E e perdo 2,65\$ ad azione pari al 7%. Il titolo A invece è andato bene, arrivando a 60\$, pertanto esercito il mio diritto e venderò l'azione, guadagnando $60 - 42,50 = 17,50\$$. Tirando le somme ho perso 10,60\$ su B,C,D,E, ho guadagnato 17,50\$ su A, il saldo positivo è 6.9\$, che sull'investimento iniziale di 13,25\$ è pari al 52% realizzato in 18 mesi. Inoltre come gestore non sono stato molto bravo in quanto ho sbagliato la scelta di quattro titoli su cinque. Si ricorda a questo proposito che i contratti call non sono presenti su tutti i titoli, spesso i prezzi non sono interessanti, non è facile avere un portafoglio con le stesse scadenze, ma quello che si intende comunque dimostrare è la possibilità di conoscere in anticipo la perdita massima realizzabile. Qualora non esistessero le call sui titoli in cui si vuole investire o non ci fossero delle durate lunghe, io gestore compro direttamente le azioni sul mercato e per mantenere il mio obiettivo (*taglia le perdite e fai correre i profitti*), applico un'altra strategia denominata stop loss. Tale applicazione risulta abbastanza facile: generalmente si fissa uno stop loss pari al 5% sotto il prezzo massimo che ha fatto il titolo. Ipotizziamo di acquistare il titolo K a 10\$, lo stop loss iniziale sarà $10 - 10 \times 5 / 100 = 9,5\$$. Se il titolo arriva a questo prezzo, venderò senza pietà e utilizzando questo sistema il mio portafoglio non perderà oltre il 5%. Se il titolo tocca un altro massimo a 12, il nuovo stop loss sarà a $12 - 12 \times 5 / 100 = 11,4\$$. Con questo sistema lascio correre i profitti e li proteggerò alzando progressivamente lo stop loss. Queste strategie non garantiscono performance positive perché si possono scegliere i titoli sbagliati o il mercato può subire qualsiasi imprevisto, ma la loro esistenza e relativa applicabilità dimostra la possibilità di controllare il rischio, o meglio, di identificare un rischio prima dell'investimento, e quindi fare in modo che il cliente possa decidere in relazione alle sue esigenze se è in grado o meno di sostenere il rischio medesimo. Un'altra regola fondamentale prima di investire è decider quanto si è disposti a perdere; credo che sul guadagno troveremo sempre un punto di incontro!

Stefano Monti

