

ACADEMY

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

TUDOR JONES, IL SEGRETO È PARTIRE DALLE PERDITE

L'approccio mentale giusto è pensare sempre ai potenziali rovesci e non agli ipotetici guadagni. Gli errori sono opportunità di apprendimento, bisogna saper cambiare velocemente opinione sul mercato e rimediare. Così si può accumulare una fortuna senza neanche un anno in perdita in trent'anni di trading

I GRANDI INVESTITORI



■ di Ernesto Caggiano

La consueta classifica degli uomini più ricchi del mondo pubblicata annualmente da *Forbes* vede al 369° posto, per il 2007, **Paul Tudor Jones**, con un patrimonio stimato in almeno 2.5 miliardi di dollari, accumulato inizialmente con il trading sulle commodities, soprattutto il cotone, e successivamente con la società di investimento Tudor Investment, che tutt'oggi è uno dei maggiori operatori mondiali nel settore della gestione del risparmio, attivo su tutti i principali mercati finanziari, dalle azioni alle commodities, dalle valute al private equity. Tudor Jones raggiunse la fama assoluta già nel 1987, allorquando, prevedendo l'imminente crash sui mercati finanziari mondiali, riuscì ad ottenere, posizionandosi al ribasso, la strabiliante performance del 201%, in un anno nel quale la

L'APPRENDISTATO PER DIVENTARE TRADER È LUNGO E FATIGOSO, 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.



maggior parte degli investitori ebbe risultati disastrosi. Anche il 2005 è stato un anno d'oro per Jones, dal momento che è riuscito a guadagnare la bellezza di 500 milioni di dollari.

In ormai quasi trenta anni di attività sui mercati finanziari i fondi gestiti da Tudor Jones non hanno mai avuto un anno negativo. La performance peggiore fu nel 2000, con un guadagno di "solo" l'11,6%.

La sua carriera di speculatore finanziario cominciò nel 1976, allorquando, poco più che ventenne (è nato a Memphis nel 1954) e fresco di laurea in economia all'Università della Virginia, cominciò ad interessarsi al trading sulle commodities, seguendo il consiglio di suo zio William Dunavant Jr., la cui società Dunavant Enterprises era all'epoca la più grande azienda al mondo nel settore del commercio di cotone.

TRADING SUL COTONE

Tudor Jones è una di quelle persone che sembrano riuscire in qualsiasi cosa facciano. Inizialmente la sua attività era quella di broker al New York Cotton Exchange, e già al secondo anno di lavoro riuscì a totalizzare commissioni per più di un milione di dollari. Nell'autunno del 1980 diventò un cosiddetto floor trader, un operatore alle grida sempre sul mercato del cotone, riuscendo a guadagnare in pochi anni diversi milioni di dollari. Nel 1984 lanciò il Tudor Futures Fund, con in gestione il tutto sommato modesto capitale di 1,5 milioni di dollari, che, nei cinque anni successivi ebbe una perfor-

“ La prima cosa che ho imparato da mio zio è che il mercato alla fine va dove deve andare, senza che nessuno possa determinare il trend, ”



mance media di circa l'80% composto annuo. Alla fine del 1988, 1.000 dollari investiti alla data di partenza erano diventati 17.482 ed il totale dei fondi gestiti cresciuto già alla considerevole somma di 330 milioni di dollari.

PERDERE? SEMPLICEMENTE FA PARTE DEL GIOCO

Durante l'intervista rilasciata a Jack Schwager, per uno dei suoi famosi bestsellers dedicati ai maghi del mercato, Tudor Jones dimostrò la tipica sicurezza del trader vincente. Quel giorno le cose andavano male e, nella sola mattinata, le operazioni effettuate avevano provocato una perdita di quasi tre milioni di dollari, ma non per questo l'umore di Tudor Jones era divenuto negativo. Per lui perdere faceva semplicemente parte del gioco e la sua opinione negativa sul mercato fu ribaltata completamente nel breve arco di qualche giorno, divenendo nettamente positiva.

“La prima cosa importante che ho imparato a fianco di mio zio, un operatore professionista che mi ha insegnato il mestiere, è che il mercato alla fine va dove deve andare, senza che nessuno possa determinare il trend. In secondo luogo ho imparato a essere un duro...questa è una professione che richiede la capacità di subire forti sbalzi emotivi e, in molti casi, bisogna saper sopportare l'evidenza di un errore”.

Un trader impara solo dalle grosse perdite, non dalle operazioni vincenti, per le quali non vi può mai essere

la certezza assoluta che siano dipese dall'abilità dell'investitore e non dalla fortuna. Tudor Jones ricorda che una delle operazioni più disastrose della sua vita dipese da un errore di spavalderia, da un eccesso di sicurezza in cui non si dovrebbe mai cadere: "Chiusi l'operazione con perdite molto pesanti, dovute al fatto che avevo operato in modo sproporzionato rispetto all'entità del capitale a mia disposizione. Le perdite furono ricompensate dal fatto che il mio stile operativo cambiò radicalmente da allora. Mi resi conto per la prima volta che non potevo rischiare tutto su una singola operazione, ma che dovevo apprendere l'arte della disciplina e della gestione del denaro. Fu allora che abbandonai l'idea di rinunciare al trading e decisi di rifarmi cambiando l'approccio al mercato".

Oggi il suo stile di trading è molto rilassato, al punto che è arrivato ad affermare: "Sono molto tranquillo e felice della mia gestione; quando un'operazione inizia a perdere non faccio altro che chiuderla ed aprirne un'altra, senza pensarci troppo".

Il corretto approccio mentale ai mercati è quello di pensare sempre alle potenziali perdite e non agli ipotetici guadagni. "In questo modo - ha avuto occasione di dichiarare Tudor Jones - riesco a fissare i livelli di prezzo ai quali chiuderò indissolubilmente la posizione in perdita; in genere non permetto mai che il capitale gestito perda più del 10% in un singolo mese. Se ciò non accade so, infatti, di essere perfettamente in grado di recuperare, mentre in caso contrario perderei la tranquillità".

RISPETTARE IL MERCATO

Come si comprende facilmente anche da questo insieme di regole, ciò che fa di Tudor Jones un trader straordinario, diverso dalla maggior parte degli altri partecipanti al grande gioco della Borsa, è il suo enorme rispetto per il mercato e la sua capacità di rimediare tempestivamente agli errori, considerandoli, invece che degli eventi sciagurati, delle grandi opportunità di apprendimento. Imparare a cambiare radicalmente opinione sull'andamento del

mercato nel giro di poche ore è una cosa molto più facile a dirsi che a farsi. Contrariamente alla maggior parte dei traders di commodity Tudor Jones non è un trend follower, ma un cosiddetto swing trader, uno speculatore cioè che ritiene che i grandi guadagni si realizzano sui punti di svolta dei mercati.

Quasi tutti dicono che cercare di indovinare i minimi ed i massimi è una tecnica suicida e che, per guadagnare in Borsa, bisogna essere capaci di approfittare della parte centrale dei trend. Per Tudor Jones è vero l'esatto contrario. Nell'ormai lunga carriera di speculatore riferisce di avere spesso perso la parte centrale dei trend, ma di aver centrato molte volte i minimi ed i massimi, con enormi profitti.

GLI STOP LOSS? LARGHI

Se si vuole agire con successo da trend follower bisogna usare degli stop-loss abbastanza larghi, altrimenti si viene buttati fuori dal mercato troppo sovente, con notevole incidenza sulla performance, e questa è una tecnica che poco si confà al desiderio di Tudor Jones di controllare in modo maniacale il rischio. Inoltre, va considerato che i mercati, mediamente, sono in fase di tendenza per non più del 15% del tempo e, per il resto, si muovono lateralmente, in trading range più o meno ampi, che danno ottime opportunità di profitto a chi sa comprare sui supporti e vendere sulle resistenze. Il 19 ottobre 1987, il famoso lunedì nero nel quale lo Standard and Poors perse quasi il 20% in un solo giorno, Tudor Jones operò al ribasso fin dal primo minuto, ricoprendo tutte le posizioni alla fine della giornata, con un profitto complessivo di oltre 340 milioni di dollari nell'arco di poche ore. Tudor Jones è sempre stato un grande gestore, me nei primi tempi la sua performance era volatile: anche se alla fine guadagnava molto, vi erano periodi, anche se non troppo lunghi, di perdite ingenti. Oggi la sua strategia si basa interamente sul controllo del rischio: non pensa a quanto potrebbe guadagnare ma a quanto potrebbe perdere. ■

Sette regole base

ANCHE TUDOR JONES, COME QUASITUTTI I GESTORI DI SUCCESSO, HA DELLE REGOLE DI INVESTIMENTO CHE SEGUE RIGOROSAMENTE, SENZA LASCIARE CHE LE IMPRESSIONI E LE EMOZIONI DEL MOMENTO POSSANO CONSENTIRE DI METTERLE IN DISCUSSIONE. ECCOLE ELENCAE QUI DI SEGUITO:

1 ■

Non fare mai media dei prezzi con titoli in perdita

2 ■

Diminuire l'operatività nei giorni in cui le cose non girano per il verso giusto

3 ■

Non operare quando non si è sicuri di poter controllare la situazione

4 ■

Chiudere la posizione ogni qualvolta le perdite diventano rilevanti

5 ■

Non preoccuparsi del prezzo di un asset sul quale si apre una posizione, ma accertarsi di essere sicuri della tendenza

6 ■

Operare in modo difensivo, non offensivo, pensando quindi di aver torto e non ragione. In questo modo sarà più facile uscire al momento giusto

7 ■

Non volere fare l'eroe. Non avere un ego. Non eccedere in sicurezza