

POSITIONSTORLEKAR – SWING TRADING OCH TRENDFÖLJANDE STRATEGIER

Enkel metod för systematisk position- och riskhantering

Innehåll

1. Inledning.....2

 Glöm inte en viktig del av ekvationen.....2

 Öka avkastningen med vår positionskalkylator2

 Positionsstorlek avgör avkastning och risk.....3

 Olika typer av risk för en enskild position..... 4

 Stop loss för att minimera risk..... 4

 Agera systematiskt och metodiskt..... 5

 Agera diskretionärt med entry-signaler 5

 Average True Range visar hur mycket det brukar svänga..... 5

 Vår positionskalkylator hjälper dig7

 Volatiliteten påverkar vår hjärna.....7

2. Så använder vi positionskalkylatorn 8

 Metod 1: % risk på kapitalet 8

 Metod 2: % volatilitet..... 8

 Metod 3: % storlek av portföljen 9

 Resultatet – så mycket köper vi!..... 9

 Hantera öppna positioner 9

 Förvalda värden i positionskalkylatorn10

Riskvarning 11

Erik Hansén, CFTe

Certified Financial Technician
erik.hansen@neuroquant.se

Riskvarning

Information som tillgängliggörs av NeuroQuant ska inte anses utgöra investeringsrådgivning eller någon annan form av personlig rekommendation att köpa produkter eller marknader som beskrivs. Användare bör konsultera deras oberoende finansiella eller annan lämplig rådgivare innan en investering.

1. Inledning

Den vanligaste metoden för de flesta icke-professionella marknadsaktörer är att köpa och hoppas på det bästa. Hur mycket vi köper, dvs. positionsstorlek är ofta något som hamnar i skuggan av diverse köpsignaler enligt den tekniska eller fundamentala analysen. Professionella aktörer lägger fokus på vad som är viktigare, nämligen diversifiering, risk- och positionshantering.

Anledningar till att inte lägga fokus på positionshanteringen kan vara okunskap. Det kan också vara en övertro på framtida utfall i specifik trade. Man väljer att "betta" på det man tror på. Positionshantering behöver inte vara krångligt. Vi har en väldigt enkel metod som kan hjälpa dig!

En process för att generera köp- och säljsignaler eller rankingar för aktieurval är viktig. Men inte lika viktig som risk- och positionshantering. Det absolut viktigaste är det mentala spelet. Det spelar ingen roll hur bra strategi vi har om vi inte kan hantera psykologin. Rätt metod för positionsstorlekar kommer hjälpa oss vara disciplinerade. För hög volatilitet kommer leda till leda till känslomässiga och irrationella beslut.

"You have to have a methodology and be able to implement it. The real key is emotional discipline." -

Richard Dennis

De flesta traders förlorar pengar och en klar majoritet av aktiva investerare underpresterar index. Utan en fungerande metod för positionsstorlekar är det dömt att misslyckas. I det korta perspektivet kan såklart allt hända. Vi kan ha tur eller otur. Utan en systematisk metod för positionsstorlekar och risktagande kommer det dock vara omöjligt att utvärdera strategin.

Glöm inte en viktig del av ekvationen

Hur mycket vi tjänar eller förlorar på en affär beror på priset vi köper till minus priset vi säljer till multiplicerat med hur mycket vi köper. Trots detta är det vanligt att glömma bort andra delen av ekvationen, dvs. hur mycket vi ska köpa. Denna del av ekvationen är såklart väldigt viktig.

Robusta strategier fungerar väl med medioker entry och exit tillsammans med strikt riskhantering och bra metod för positionsstorlekar. Vi kan snabbt förbättra avkastningen genom att fokusera rätt!

Öka avkastningen med vår positionskalkylator

Vi erbjuder en positionskalkylator som hjälper dig att räkna fram hur mycket du ska köpa givet den risk och volatilitet du är villiga att ta. Kalkylatorn använder 3 olika metoder och resultatet av dessa visar optimal positionsstorlek utifrån riskpreferenserna. Vi vill understryka att vi inte har "uppfunnit" metoden och det finns många andra tillvägagångssätt för att hantera positionsstorlekar. Denna metod passar dock vår filosofi och tänk kring riskjusterad avkastning. Man kan antingen maximera avkastning eller

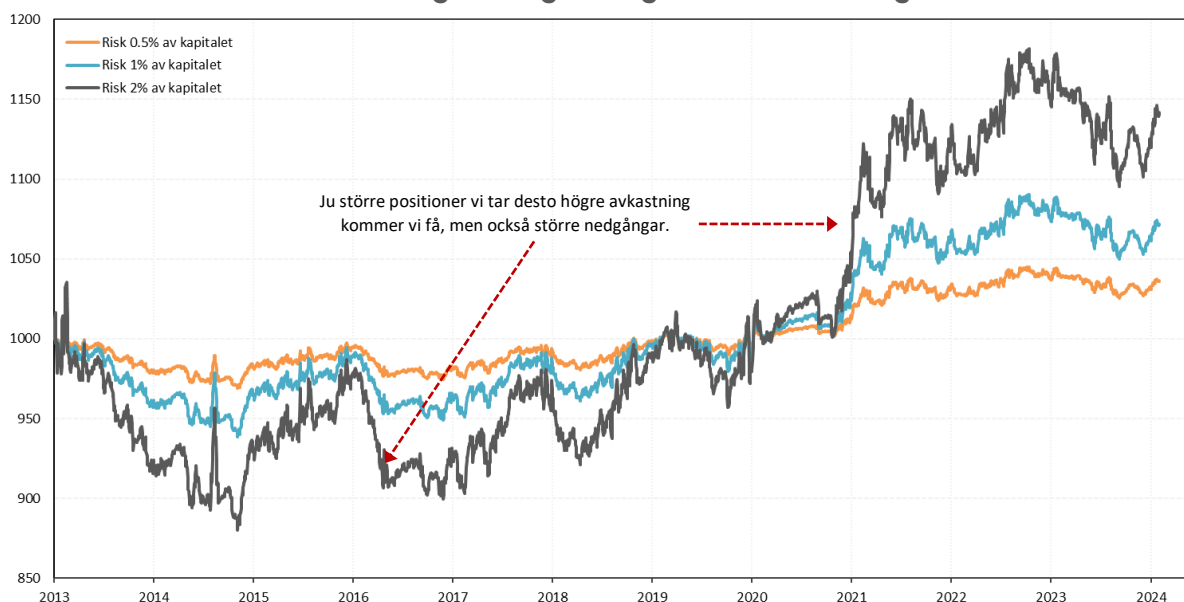
maximera avkastning i förhållande till volatilitet. Vi anser att det finns många anledningar att ta hänsyn till volatilitet när det kommer till swing trading och trendföljande strategier. Det är nämligen så att volatilitet påverkar vår hjärna och vår förmåga att följa en strategi. Vi anser att vi bör "siza" våra positioner så att alla innehav har en betydande påverkan på portföljen. Svängningarna ska dock inte vara så höga att vi riskerar att sluta följa strategin. Om volatiliteten är för hög finns en risk att vi väljer att undvika ta nästa trade. Eller vi kanske väljer att ignorera att ta en stop loss och i stället hoppas på att aktien ska vända upp, dvs. vi "strutsar". Vi tänker att det har fallit så pass mycket att det nu borde vända upp. Om det vänder upp kommer vi sälja. Kanske slutar vi logga in på depån för att undvika en känsla av obehag. En bra metod för positionshantering hjälper oss från att hamna i dessa situationer.

"I have two basic rules about winning in trading as well as in life: (1) If you don't bet, you can't win. (2) If you lose all your chips, you can't bet." - Larry Hite

Positionstorlek avgör avkastning och risk

Ju större positioner vi tar desto högre avkastning kommer vi få, men också större nedgångar. Det gäller att hitta en nivå som ger oss bra avkastning utan volatilitet (svängningar) som får oss att tappa disciplinen. Om innehaven och portföljen svänger väldigt mycket blir det en känslomässig berg- och dalbana. Det kommer vara utmanande och ibland omöjligt att vara disciplinerad och följa strategin.

Graf: Utveckling tradingstrategi med olika risktagande



Anmärkning: Grafen visar utvecklingen för en kortsiktig utbrottsstrategi (swing trading). Ju större risk vi är villiga att ta desto högre avkastning har vi fått, men även större nedgångar. Det gäller att hitta en balans mellan risk och avkastning. Vi kan inte endast maximera avkastning.

Källa: Erik Hansén, NeuroQuant

"There Are Old Traders and Bold Traders, But There Are No Old, Bold Traders" - Ed Seykota

Olika typer av risk för en enskild position

Alla positioner i portföljen har olika typer av risk. Här är några exempel:

- 1) Risk att pris faller till stop loss
- 2) Risk att volatiliteten ökar (ökad volatilitet påverkar vår hjärna)
- 3) Risk för bolagsspecifika nyheter som påverkar aktien negativt (idiosynkratisk risk)
- 4) Aktiemarknaden faller, dvs. marknaden drar med sig positionen (marknadsrisk)

Vår uppgift är att ta risk och sedan hantera risken löpande. Inte köpa och hoppas på det bästa, vilket de flesta gör. Av ovanstående risker kan vi hantera 1 och 2 med hjälp av en genomarbetad metod. Det behöver inte vara komplicerat. Vi använder en enkel metod som är inspirerad av framgångsrika aktörer som arbetat med liknande metoder i många decennier.

Vår metod för positionsstorlekar är inspirerad från aktörer som varit framgångsrika under många decennier. Dessa aktörer förstår hur viktig risk- och positionshantering är i den övergripande processen.

"The elements of good trading are: (1) cutting losses, (2) cutting losses, and (3) cutting losses. If you can follow these three rules, you may have a chance." – Ed Seykota

Stop loss för att minimera risk

Det är ingen självklarhet att använda en traditionell stop loss på alla innehav. En stop loss anger en nivå som vi säljer till om positionen går emot oss. Stop loss flyttas upp om positionen går i rätt riktning.

Om vi ska använda stop loss eller inte beror på vilken strategi vi handlar. Om vi exempelvis handlar en långsiktig momentumstrategi där vi ombalanserar portföljen en gång i månaden behöver vi inte använda en traditionell stop loss. Vi kan i stället ha ett villkor att sälja om aktien inte längre handlas till ett högt betyg på momentum. Det är en regel för att sälja, men ingen traditionell stop loss. Vi kan ändå använda kalkylatorn för att räkna ut vikt på innehaven. Vi återkommer till det längre fram.

Om vi däremot handlar kortsiktigt bör vi alltid använda en stop loss. Exempelvis vid swing trading där vi avser att hålla positionen i dagar till veckor. Eller vid trendföljande strategier där vi avser hålla positionen i flera månader. Vi använder en stop loss som vi flyttar med priset och positionen går i rätt riktning. Det behöver inte vara en order som ligger i marknaden. Det kan vara en nivå som vi antecknat på ett papper eller i en Excelfil där vi fyller i entry, exit och stop loss-nivåerna.

"Letting losses run is the most serious mistake made by most investors." – William O'Neil

Agera systematiskt och metodiskt

Att allokeras risk i positioner baserat på vad vi tror eller hoppas på är ingen bra strategi. Vi vill eftersträva att vara systematiska vad gäller risk- och positionshantering. Att vara systematisk innebär inte att det måste vara automatiserat. Att vara systematisk innebär att vi kan ta våra regler och koda dem till ett system och vi skulle önska. De ska gå att kvantifiera. Att basera positionsstorlekar och risk på känsla går inte att kvantifiera och därmed inte heller att utvärdera. Hur backtestar vi hur vi kände för 2 år sedan?

"Humans are better than computers at complex intellectual tasks. But our emotions prevent us from fully utilising this intelligence. The solution is to use systems to make trading decisions." – Robert Carver

Agera diskretionärt med entry-signalerna

Att agera diskretionärt för köpbeslut anser vi vara okej såvida vi är systematiska vad gäller risk- och positionshantering. Vi behöver inte använda en repeterbar process som genererar våra signaler alternativt använder en ranking som filtrerar fram köpkandidater. Dessa signaler och rankingar har vi i plattformen för olika typer av strategier. Vi hjälper dig med signalerna och även hur du systematiskt sköter risk.

Detta innebär det att vi har en viss selection bias eftersom vi har tillåtelse att välja köpsignalerna att agera på. Exempelvis exkludera en aktier av olika anledningar trots att aktien fått köpsignal eller ligger högt upp i rankingen. Vissa signaler kan triggas i många aktier och ett urval måste göras. Sammantaget kan vi göra detta urval diskretionärt under förutsättningar att vi är systematiska med risk- och positionshantering.

Average True Range visar hur mycket det brukar svänga

Något som vi ofta använder i våra kvantitativa strategier är Average True Range (ATR). Det är en enkel beräkning för att få en uppfattning om hur mycket priset brukar svänga under en "normal" dag.

Vi kan använda Average True Range för:

- Anpassa portföljnehav efter volatilitet
- Hitta en lämplig nivå till stop loss

"When I get hurt in the market, I get the hell out. It doesn't matter at all where the market is trading. I just get out, because I believe that once you're hurt in the market, your decisions are going to be far less objective than they are when you're doing well... If you stick around when the market is severely against you, sooner or later they are going to carry you out." – **Randy McKay**

Graf: Aktiekurs och 20-dagars Average True Range



Anmärkning: 20-dagars Average True Range visar hur mycket det brukar svänga under en "normal" dag.

Källa: Erik Hansén, NeuroQuant

Vi bör undvika sätta stop loss baserat på hur många % aktien får falla. T.ex. att sälja om aktien faller 10%. För det första så svänger olika aktier olika mycket. För det andra kommer vi inte handla marknaden utan i stället handla vår plånbok. En bättre metod är att med hjälp av Average True Range kolla hur mycket aktien brukar svänga under en "normal" dag och sätta stop loss X gånger från Average True Range. Detta gör att vi placerar stop loss utanför ett potentiellt brus. Vi vill ju inte bli utstoppade helt i onödan av ett potentiellt brus i det korta perspektivet.

I trendföljande strategier där vi försöker fånga en större trend är $10 \times \text{ATR}$ en vanlig metod. I Electrolux Professional ovanför skulle de innebära: $73,70\text{kr} - (10 \times 2,42\text{kr}) = 49,50\text{kr}$. Eftersom vi vill profitera på en större trend så tillåter vi aktien att rekylera. För kortare strategier kan man t.ex. använda stop loss på 5 eller 3 gånger ATR. En tajtare stop innebär mindre förluster, men också fler falska signaler där vi tar stop loss och aktien sedan vänder upp igen.

Ett tips är att studera grafer på ett flertal aktier och få en uppfattning om vilken typ av rörelse du är intresserad av att fånga med din strategi. Fundera kring hur du ska fånga rörelsen och hur mycket du är villig att ge tillbaka av vinsten. Hur mycket spelutrymme behöver du ge aktien att rekylera för att inte bli utstoppad i onödan? Ju större trend du vill fånga desto mer behöver vi vara villiga att ge tillbaka om vi tillämpar stop loss för trendföljande strategier

Vår positionskalkylator hjälper dig

Vår positionskalkylator i plattformen hjälper dig att snabbt och enkelt räkna fram hur mycket du ska köpa när du handlar aktier eller ETF:er. Den kan användas både för kortsiktiga och långsiktiga strategier.

Risk- och positionshantering är väldigt individuellt och beror på risktolerans och avkastningsmål. Oavsett vad du har för målsättning så kan du använda kalkylatorn till din process. Du anger själv hur hög risk du vill allokera i en affär och måste själv avgöra vilken risk du är bekväma att ta.

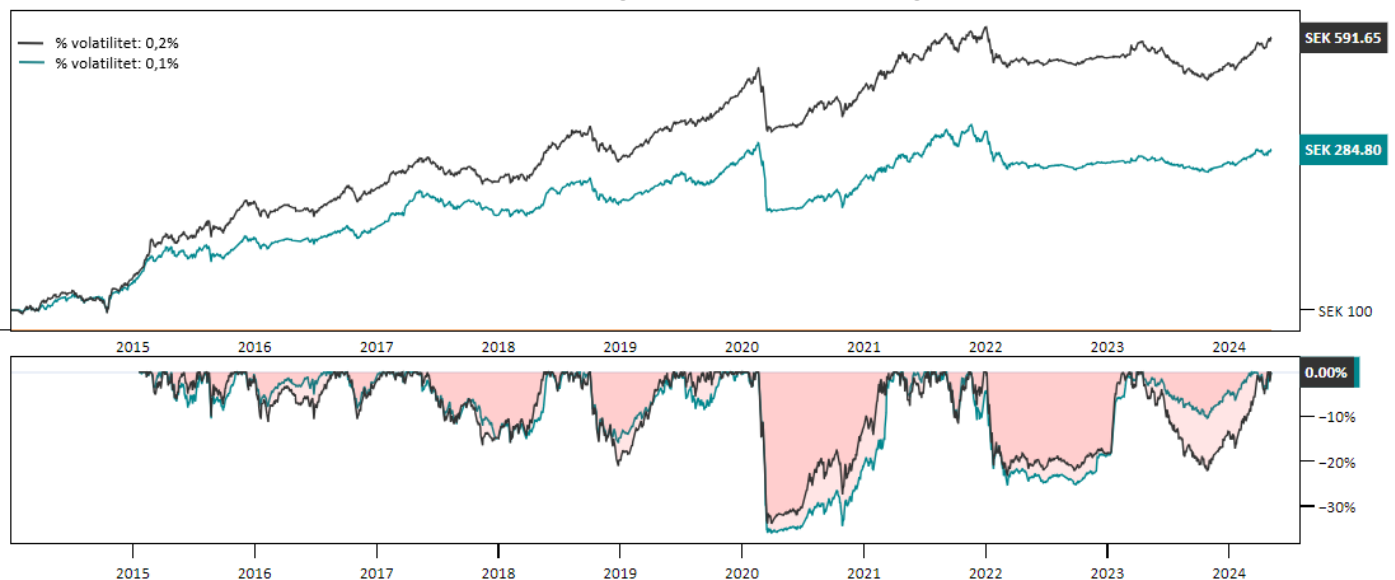
POSITIONSKALKYLATOR	
Portföljvärde	100000
% risk på kapitalet	1 %
% volatilitet	0,5 %
% storlek av portfölj	10 %
Pris	100
Stop loss	95
Average True Range (volatilitet)	2
Risk per enhet	5,00
Metod 1: Position enligt risk på kapitalet	200
Metod 2: Volatilitetsjusterad position	250
Metod 3: Position enligt max storlek av portföljen	100
Resultat: Antal aktier att köpa	100

Volatiliteten påverkar vår hjärna

En bra påminnelse är att ökad volatilitet påverka vår hjärna. Inte endast när volatiliteten stiger vid fallande pris utan även när volatiliteten stiger för att priset rusar. Ökad volatilitet kommer leda till starka känslor och dessa känslor kan leda till att vi bryter mot regler och slutar följa strategin.

Syftet med att använda en systematisk metod för positionsstorlekar är för att försäkra oss att ha de bästa förutsättningarna till att vara disciplinerade och följa vår plan. Det spelar ingen roll hur bra köpsignaler vi har om vi inte kan vara disciplinerade och följa strategin. Vad som får oss att tappa disciplinen kommer vara risk- och positionshanteringen.

Graf: Breakout-strategi med olika allokering i volatilitet



Anmärkning: Samma strategi med olika % volatilitet för enskilda positioner. Ju lägre volatilitet vi allokera desto lägre avkastning och svängningar kommer strategin generera. 0,1% volatilitet passar väl för en långsiktig momentumstrategi utan stop lossar med ca 30 bolag i portföljen, men passar sämre för en breakout-strategi där vi vill ha färre antal bolag i portföljen.

Källa: Erik Hansén, NeuroQuant

2. Så använder vi positionskalkylatorn

Vi använder positionskalkylatorn för aktier i swing trading och trendföljande strategier. Vi kan också använda den om vi vill räkna fram volatilitetsjusterade portföljvikter för långsiktiga aktieportföljer.

För swing trading och trendföljande strategier anger vi portföljvärde, stop loss, Average True Range (volatilitet) och preferenser för tre olika metoder för risk och volatilitet. Det kan låta mycket, men det är väldigt enkelt. Kalkylatorn ger oss sedan hur mycket vi ska köpa, men det återkommer vi till längre fram.

Låt oss först beskriva de tre olika metoderna för risk och volatilitet som vi behöver ange:

- 1) % risk på kapitalet
- 2) % volatilitet
- 3) % storlek av portfölj

Metod 1: % risk på kapitalet

Den vanligaste metoden att hantera risk är att ange hur mycket vi är villiga att förlora i en enskild trade i förhållande till det totala kapitalet eller portföljen. 1% av totala kapitalet brukar passa de flesta traders. Har vi en vinnande position kan vi öka till 1,5% då sannolikheten minskat för en förlust. Att riskera 2% av kapitalet kan vara svårt att hantera för de flesta. Om vi har 20 aktier i portföljen och alla når sin stop loss så innebär det en nedgång på 40% för portföljen. Rimligtvis kommer dock inte alla aktierna nå sin stop loss på samma dag. Låt oss ta ett annat exempel. Om en aktie skulle falla med 40% så skulle det innebära att vi förlorat 2% av kapitalet på den affären givet att vi har en likaviktad portfölj med 20 aktier. Att riskera 2% i varje enskild affär är inget för nybörjaren, men kan användas av mer erfarna aktörer.

Metod 2: % volatilitet

Eftersom ökad volatilitet påverkar vår hjärna är det en självklarhet att också ta hänsyn till volatiliteten. I kalkylatorn anger vi hur mycket volatilitet vi vill att positionen ska få påverka portföljen. Allokera 0,5% volatilitet i varje enskild position är lagom för de flesta för att undvika känslomässig berg- och dalbana.. Om vi exempelvis allokerar 1% volatilitet i varje innehav och alla 20 aktier i portföljen rör sig som de brukar göra en "normal" dag i samma riktning så innebär det 20% rörelse under en dag för portföljen. För att bygga en väldiversifierad portfölj med ca 30 bolag behöver vi minska riskallokeringen till 0,10% i varje enskild position. När vi räknar på volatilitet använder vi oss av 20-Day Average True Range. ATR visar hur mycket aktien i genomsnitt rört sig under en "normal" dag.

Metod 3: % storlek av portföljen

Avslutningsvis sätter en gräns på hur stor positionen får tillåtas vara av det totala portföljvärdet. Exempelvis att positionen inte får överstiga 10% av portföljens totala värde. Om det är 5%, 10% eller 20% är väldigt individuellt och beror på strategi. En portfölj för kortsiktig swing trading kan t.ex. vara mer koncentrerad än en väldiversifierad aktieportfölj där vi har ett långsiktigt investeringsperspektiv och exempelvis vill undvika exponera oss mot bolagsrisk och istället profitera på en faktor såsom momentum.

Resultatet – så mycket köper vi!

Låt oss först sammanfatta! Vi börjar med att ange mycket vi vill riskera av kapitalet ifall positionen skulle nå sin stop loss. Därefter anger vi hur mycket volatilitet enskilda positionen får påverka portföljen. Slutligen hur stor positionen får vara i portföljen. Vi använder sedan alla dessa tre metoder för att avgöra hur mycket vi ska köpa. Vi gör det enkelt för oss och väljer metoden som föreslår den minsta positionsstorleken. Detta innebär att en enskild position aldrig kommer vara oproportionerligt stor utifrån våra riskpreferenser. Vi gör det enkelt för oss samtidigt som vi minskar sannolikheten att en position får oss att tappa disciplinen. Om metod 1 ger lägst antal aktier att köpa så innebär det risk på totala kapitalet är viktigare för oss än vår förmåga att tolerera volatilitet. Om metod 3 ger lägst antal aktier att köpa så innebär det att storleken på positionen i förhållande till kapitalet är viktigare för oss än förmågan att tolerera volatilitet och % vi riskerar den enskilda affären.

Hantera öppna positioner

Nu vet vi hur mycket vi ska köpa när vi initierar en position. Vårt arbete med att hantera positionen fortsätter så länge som positionen är öppen. Efter vi har öppnat en position så kan förutsättningarna snabbt ändras. Risken kan öka eller minska beroende om positionen går emot eller med oss. Volatiliteten kan också minska och öka. Har aktien fallit mot vår stop loss så är risken lägre i affären eftersom avståndet till stop loss är lägre. Om aktien utvecklats i rätt riktning så har risken ökat givet att vi inte hunnit flytta upp vår stop loss. Om positionen går i rätt riktning kan vi tillåta oss att använda en högre % risk av kapitalet och % volatilitet. Om vi initialt har valt att maximalt riskera 1% av kapitalet och att positionen får maximalt påverka portföljen med 0,5% under en "normal" dag kan vi exempelvis öka till att riskera 2% av kapitalet och tillåta positionen att påverka portföljen med 1% volatilitet.

I positionskalkylatorn anger vi nuvarande värde på portföljen och nya riskpreferenser samt flyttar upp vår stop loss. Kalkylatorn ger oss hur många aktier vi ska äga. Vi kan snabbt sälja eller köpa aktier och därmed balansera positionen. Detta gör vi eftersom vi vill undvika att låta en enskild position prägla portföljutvecklingen. En väldigt annorlunda strategi skulle vara att tillåta risken öka ordentligt i enskilda

positioner. Låta dem bli väldigt stora i förhållande till portföljvärdet och låta dem dominera portföljen. Vi säger inte att denna metod är fel, men det är ingen strategi vi skulle rekommendera att jobba med.

Hur ofta vi balanserar positionerna i portföljen beror på hur mycket tid vi vill lägga. Vi behöver också ta hänsyn till transaktionskostnader. I en kortsiktig strategi med en mer koncentrerad portfölj ser vi över positionerna varje dag medan mer långsiktiga strategier en gång i veckan eller månaden. Huvudsaken är att vi inte tillåter allt för mycket slumpmässig risk utan försöker sträva efter en balanserad portfölj.

Förvalda värden i positionskalkylatorn

Vi har angett förvalda värden i kalkylatorn. Dessa värden fungerar för många, men behöver inte vara lämpliga utifrån dina preferenser. Man kan utgå från dessa och sedan justera upp eller ner beroende på hur hög risk man är villig att ta. De flesta är överens om att riskera mellan 0,5% och 2% för enskilda positioner är en lagom nivå. Går vi högre finns en "risk of ruin" om vi får många stora förlustaffärer emot oss under en längre period. Vad vi vill göra är att fortsätta handla och använda en metod som försäkrar oss att handla i det långa loppet. Vi ska aldrig sätta oss i en situation där det finns en risk att förlora för mycket av kapitalet. Detta är väldigt vanligt för marknadsaktörer som söker spänning och därmed handlar med hävstångprodukter med förhoppningar om en hög avkastning. Man sätter in pengar på ett "lekkonto", tar stora positioner, förlorar kapitalet och sätter in nya pengar att spela för. Man tradar inte marknaden utan man ägnar sig i stället åt gambling. Det är inte så vi ska jobba!

Vi ska arbeta efter en tydlig plan och använda positionsstorlekar som ger oss de bästa förutsättningarna att fortsätta handla disciplinerat och samtidigt generera en god avkastning.

"Throughout my financial career, I have continually witnessed examples of other people that I have known being ruined by a failure to respect risk. If you don't take a hard look at risk, it will take you." — **Larry Hite**

Riskvarning

Ingen investeringsrådgivning

Information som tillgängliggörs av NeuroQuant ska inte anses utgöra investeringsrådgivning eller någon annan form av personlig rekommendation att köpa produkter eller marknader som beskrivs. Användare bör konsultera deras oberoende finansiella eller annan lämplig rådgivare innan en investering.

Informationens pålitlighet

Det är möjligt att prissättning och annan information som genereras genom användning av information som tillgängliggörs inte reflekterar faktiska priser eller värden som skulle vara tillgängliga på marknaden vid tiden som sådana priser eller värden ges eller vid den tidpunkt som användare potentiellt vill köpa eller sälja ett visst värdepapper eller annat instrument.

Historisk utveckling

Information om historisk utveckling är inte indikativ för framtida resultat.

Intressekonflikter

NeuroQuant kan från tid till en annan inta egna positioner relaterade till marknader/produkterna som beskrivs eller dessas underliggande tillgångar.

Risikfaktorer

Investeringar som beskrivs innebär väsentliga risker. Investerare bör noggrant läsa riskfaktorer innan ett beslut tas om att investera.