

ENTRARE & USCIRE A BASSO RISCHIO

Come si opera con il Delphic Phenomenon, strategia semplice e robusta basata sull'utilizzo di tre medie mobili. Poco stressante, è indicata per il medio periodo

■ di Riccardo Grasselli
riccardo_grasselli@hotmail.com

Molti trading system sono stati costruiti partendo dall'osservazione di un comportamento ripetitivo dei mercati, isolando e sfruttando un pattern ricorrente e affidabile. Scot Lowry, analista tecnico statunitense, con questo principio ha sviluppato il Delphic Phenomenon, una strategia semplice e robusta basata sull'utilizzo di tre medie mobili. L'autore la raccomanda a chi è interessato ad operare nel breve termine, cioè in un intervallo di tempo che va da

alcuni giorni fino a 3-4 settimane. Questo trading system è infatti ottimo per individuare un'entrata e un'uscita a basso rischio su titoli azionari scelti mediante screening sui dati di bilancio e sfruttare così in ogni momento le migliori opportunità offerte dal mercato. Fare trading di posizione utilizzando sia l'analisi tecnica che quella fondamentale permette di operare a mercati chiusi, durante le ore serali, senza doversi concentrare per ore davanti ad un monitor durante il giorno. E' un tipo di attività potenzialmente molto remunerativa, poco stressante e che si

può ben conciliare con i propri impegni quotidiani. Il Delphic Phenomenon, chiamato così senza modestia dal suo ideatore per via dell'affidabilità dei suoi oracoli, utilizza tre semplici medie mobili aritmetiche a 4, 18 e 40 giorni, unitamente ad una linea che congiunge i prezzi di chiusura. L'incrocio tra le due medie mobili più lunghe servirà per identificare una zona di "setup": la necessaria premessa ad un posizionamento long è che la media a 18 giorni abbia incrociato al rialzo quella a 40 mentre la condizione indispensabile per potere entrare short è che la media aritmetica a 18 barre sia inferiore a quella a 40. Questa condizione iniziale permette di poter individuare e fare affidamento sulla presenza di un trend, rialzista o ribassista. Un'altra strategia raccomandata da Lowry per aumentare le probabilità di successo dell'entrata sul mercato è quella di operare nella stessa direzione indicata dal grafico settimanale dei prezzi. Nel caso di un acquisto il segnale operativo vero e proprio scatterà quando i prezzi, dopo aver incrociato al rialzo la media mobile a 18 giorni una prima volta, la perforano al ribasso e poi, nuovamente, la tornano ad attraversare spingendosi verso

Seguite bene le tre medie

Il grafico, riferito al titolo americano Agilent Technologies in un periodo tra fine 2003 e inizio 2004, mostra efficacemente l'andamento delle tre medie mobili utilizzate per operare con il Delphic Phenomenon

Bibliografia
Lowry, Scot (1998)
The magic
of moving averages
Traders Press



l'alto. E' opportuno attendere questo secondo incrocio perchè Lowry definisce "danger zone" o zona di congestione lo spazio compreso tra le due medie aritmetiche e sconsiglia di operare quando la linea dei prezzi è compresa tra questi due indicatori. L'uscita da una posizione di acquisto sarà invece segnalata dall'incrocio al ribasso tra la media a 4 giorni e quella a 18 barre. L'autore dà altre indicazioni su come gestire la posizione: al momento dell'entrata è opportuno fissare uno stop loss al livello della media mobile a 40 giorni mentre successivamente, se il mercato si muove nella direzione a noi favorevole, si può utilizzare la media aritmetica a 18 barre come trailing stop per proteggere i guadagni conseguiti. Questa strategia funziona bene anche per le vendite allo scoperto. Similarmente a prima attenderemo che la media a 18 giorni perfori al ribasso quella a 40 (setup) e che i prezzi incrocino, sempre al ribasso, la media a 18. Piazeremo il nostro ordine quando le quotazioni, dopo aver accusato un rintracciamento, tornano nella danger zone e poi incrociano nuovamente al ribasso la nostra media mobile intermedia. Useremo come prima la media mobile breve a 4 barre come campanello di allarme per le uscite e gestiremo in modo analogo anche gli stop. Ci sono casi, a dire il vero pochi, in cui questo sistema non riesce a catturare interi movimenti di mercato perché i prezzi seguono un trend deciso senza ritracciamenti che li portino ad incrociare più volte la media mobile a 18 giorni. Tuttavia, è bene sottolinearlo, il nostro obiettivo non è quello di partecipare ad ogni movimento del mercato ma intraprendere solo le operazioni più sicure, scegliendo accuratamente i titoli in base all'analisi fondamentale e limitando le eventuali perdite con un utilizzo intelligente degli stop. Nel grafico accanto potete vedere come la rigida applicazione del Delphic Phenomenon avrebbe generato due ottime opportunità di trading, una rialzo e una al ribasso, sul titolo Agilent Technologies Inc. tra fine 2003 e inizio 2004. In bocca al lupo con il vostro trading! ■



rdlea@libero.it

Lasciare che il sistema se la veda da solo con il mercato non è operativamente così semplice, perché il computer dovrebbe rimanere sempre acceso e la linea non cadere mai. Si può provare allora ad operare sui prezzi di chiusura. Ma...

A PROPOSITO DI TRADING SYSTEM

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 stanno davvero le cose.

■ di Renato Di Lorenzo

Ho detto il mese scorso su questa rivista che i trading systems sono uno degli argomenti più elusivi in circolazione. Chi ve ne vuole vendere uno vi dimostrerà che il suo non fallisce mai, però chi ne ha provato uno, in 98 casi su 100 vi dirà che lui ci ha rimesso un sacco di soldi.

Dove sta la verità? Ho detto, sempre il mese scorso, qual è il problema principale (ma non l'unico): se voi non fate tutti i trade che vi suggerisce di fare il vostro Trading System, li state campionando in modo causale e, come dice Lupo Alberto, la fortuna è cieca ma la sfiga ci vede benissimo. Probabilmente farete solo i trade in perdita.

Ne concludevo quindi che per far funzionare in modo affidabile un trading system dovete eseguire tutti gli ordini suggeriti, e immediatamente, il che sul piano pratico implica quasi certamente che dovrete lasciare che sia il Trading System stesso a passare gli ordini

Da sapere

■ **Drawdown**
E' la massima perdita che si sarebbe subita nel corso delle operazioni passate. Cioè comperando all'inizio e tenendo fino alla fine del periodo senza fare nulla.

■ **End-of-day**
Si parla di operatività end-of-day quando si compra e si vende in base ai prezzi di chiusura

■ **Ottimizzare**
Significa cercare il valore dei parametri tali che sia massimo il profitto (in genere) che si sarebbe ottenuto in passato

sul mercato.

In altri termini ancora, questa è la mia tesi, gli unici Trading System che funzionano sono quelli che vengono studiati bene prima, vengono provati a lungo senza soldi veri, quindi vengono attivati e... che se la vedano loro. Se intervenite voi a interpretare i loro segnali, state giocando una partita non corretta: avete prima deciso che il vostro Trading System è buono sulla base della serie statistica dei profitti e delle perdite realizzate in simulazione, poi modificate voi con il vostro intervento quella stessa serie statistica e poi... quasi di sicuro darete la colpa al Trading System che non funziona.

Lasciare che sia il Trading System a vedersela da solo col mercato, però, operativamente non è così semplice, perché significa lasciare sempre il computer acceso (per il Globex: 24 ore su 24) ed essere sicuri che non cada la linea né che manchi la corrente. In altri termini ancora avrete bisogno

di un gruppo di continuità e di un paio di linee telefoniche per stare sicuri. Niente di drammatico, neppure sul piano dei costi: ci si può attrezzare. Ma rimane pur sempre l'ultima difficoltà: il vostro coraggio di andare a portar fuori il cane mentre il vostro Pc opera da solo sul mercato. Per evitare questi problemi pratici si può ricorrere ad una operatività end-of-day, ma ecco i risultati ottenuti con lo stesso Trading System di cui ho parlato il mese scorso, ottimizzati su due anni, ed usato end-of-day:

Ritorno sul capitale iniziale
174.04%

Ritorno base anno
55.87%

Ritorno nel caso buy & hold
24.26%

Ritorno sul capitale investito
536.55%

(per il meccanismo del margine)

Guadagno medio mensile
USD 499.55

Deviazione standard del guadagno medio mensile
USD 1004.54

Con i seguenti valori di drawdown:

Massimo
USD 1784.00

Intraday
USD 3950.00

Vi consiglio di andarli a confrontare con quelli, davvero lusinghieri, pubblicato il mese scorso. Questa volta con un conto di 5.000 dollari si guadagna in media al mese solo un terzo dello stipendio da neolaureato, e con variazioni enormi da mese a mese. Il drawdown, con USD 5.000 in conto, possiamo permettercelo a mala pena, anche tenendo conto del margine iniziale (USD 1.000).

Direi che il rapporto reward/risk è davvero molto basso.

CHE FARE?

Per avere un guadagno maggiore non c'è altra via che aumentare il numero di contratti e quindi, a causa del conseguente aumento proporzionale del drawdown, il capitale iniziale; ma ecco cosa succede con un capitale di USD 20.000 comperando e vendendo 3 contratti alla volta:

Ritorno sul capitale iniziale
128.68%

Ritorno base anno
45.84%

Ritorno nel caso buy & hold
25.26%

Ritorno sul capitale investito
309.31%

(per il meccanismo del margine)

Guadagno medio mensile
USD 1363.30

Deviazione standard del guadagno medio mensile
USD 3175.56

Con i seguenti valori di drawdown:

Massimo
USD 8320.00

Intraday
USD 14055.00

Come si vede, adesso si riesce in effetti a portare a casa uno stipendio da neolaureato, ma con una variabilità spaventosa, arrivando a perdere entro la giornata fino a USD 14.000. Nessuno che non disponga di capitali almeno venti volte superiori è in grado di resistere a lungo. Il PC vola fuori dalla finestra molto prima.

Nel prossimo numero cercherò di trarre delle conclusioni generali da queste osservazioni. ■

PERCHÉ È PEGGIO OPERARE AL MEGLIO

Anche per la compravendita di obbligazioni bisogna sempre indicare un prezzo limite. Se non lo fate, soprattutto nel caso di emissioni societarie, potete rischiare brutte sorprese

■ di Angelo Drusiani

Le due figure dell'intermediario (spesso la banca) e del cliente sono indissolubilmente legate, perché quest'ultimo difficilmente può accedere all'attività sul mercato finanziario in forma diretta. Solo nel caso di clienti che trattano importi rilevanti e che dispongono di moderni sistemi telematici, si può configurare un accesso al mercato in forma quasi diretta, perché viene loro offerta la possibilità di visualizzare le pagine operative e di effettuare operazioni, non con il proprio nome, ma utilizzando quello dell'intermediario.

SI PASSANO ORDINI COME IN PASSATO

Per tutti gli altri, il sistema di compravendita di titoli, sia azionari, sia obbligazionari, non è molto diverso dal passato, anche se la telefonata viene sostituita, in molti casi, da forme più moderne, quali e-mail, utilizzo del sito internet dell'intermediario, e altre soluzioni simili. In ogni caso si passano ordi-

ni d'acquisto, di vendita, di trasferimento di strumenti finanziari. Tra i quali, naturalmente, anche le obbligazioni di società o i titoli di Stato. Formalmente, potrebbe apparire semplice comunicare al proprio intermediario di comprare o di vendere un titolo obbligazionario, ma anche questa operazione può nascondere qualche insidia.

PERCHÉ SI COMPRA E SI VENDE

Perché si decide d'acquistare un titolo di Stato o un'obbligazione? Per due ragioni: per investire una parte del capitale di cui si dispone, e per immettere in portafoglio un prodotto che offra un rendimento interessante, rendimento che prende origine direttamente dal prezzo del prodotto finanziario stesso. Perché si decide di vendere un titolo di Stato o un'obbligazione? Per due ragioni: per disinvestire una parte del capitale (nel caso si voglia acquistare un immobile, o un'automobile, o per altri analoghi motivi) o per cedere sul mercato un titolo, il cui rendimento, per via del prezzo che lo carat-

terizza, non è più ritenuto interessante da chi gestisce il proprio capitale. Pur essendo due operazioni di segno opposto, l'acquisto e la vendita hanno un punto in comune: il prezzo da cui si ricava il rendimento dell'obbligazione. Ed è proprio dal prezzo di mercato che può nascere l'insidia, perché, se non si trasmetterà l'ordine correttamente all'intermediario, potrebbero scaturire due ordini di problemi: acquistare il titolo obbligazionario a prezzi troppo alti o venderlo a prezzi troppo bassi. In quali casi, possono verificarsi simili eventi? Quando, inopportuno, si comunica al proprio intermediario di comprare o di vendere lo strumento finanziario "al meglio", senza indicare alcun tipo di prezzo.

COSA SUCCEDERÀ SE NON C'È PREZZO

In questo caso, l'intermediario è direttamente autorizzato dal cliente ad operare sul mercato, senza curarsi se il prezzo dello strumento sia in linea con le attese del cliente stesso, che, nel momento in cui decide di mettere in atto una strategia, avrà tenuto conto dei prezzi che

gli interessano. Immettere in una pagina operativa un acquisto o una vendita al meglio, significa che tutte le proposte operative già presenti nella pagina stessa soddisferanno l'acquisto o la vendita al meglio, naturalmente fino alla concorrenza del valore dell'operazione. Qui si nasconde il vero pericolo: se lo strumento trattato non è un titolo molto liquido, le proposte presenti in pagina, parte delle quali soddisferebbe la richiesta "al meglio", potrebbero essere state immesse a puro titolo speculativo, a prezzi altissimi, da parte di chi vende, o bassissimi, da parte di chi acquista.

L'OPERAZIONE NON È PIÙ CONVENIENTE

Il cliente che avrà trasmesso questo tipo di ordine al proprio intermediario, si troverebbe, se acquirente, a comprare a prezzi molto alti, o, se venditore, a cedere titoli sul mercato a prezzi molto bassi. Sia in un caso, sia nell'altro, porterebbe a compimento un'operazione non conveniente, perché rischierebbe di investire a rendimenti scarsi, avendo comprato a prezzi alti, o di disinvestire a rendimenti elevati, avendo venduto a prezzi bassi. Pagine operative con una presenza non massiccia di compratori o venditori sono molto più frequenti di quanto si possa pensare, soprattutto per le obbligazioni societarie. Il loro valore nominale, in molti casi, è abbastanza contenuto: ne consegue che l'attività post collocamento, sul cosiddetto mercato secondario, può

risentirne negativamente, con scambi quotidianamente non rilevanti. Una ragione in più, per avere un approccio molto attento, nel momento in cui ci si rivolge al mercato. Sarà sufficiente indicare, all'atto dell'acquisto, il livello massimo di quotazione che si è disposti a pagare, e, all'atto della vendita, il livello minimo di quota-

te, di una situazione eccezionale, che non deve essere presa come esempio di operatività oculata.

CON I TITOLI DI STATO NIENTE PROBLEMI

Il problema si pone di rado, se l'attività avrà luogo per emissioni governative, i titoli di Stato. Essi vengono collocati per

“ Potrebbe accadere che l'operazione non venga finalizzata. Ma è molto meglio ritardare l'acquisto o la vendita anziché effettuarla costi quel che costi ”

zione che si è disposti a riscuotere. In questi casi, l'intermediario non potrà che effettuare l'operazione, tenendo conto dei vincoli di prezzo assegnatigli.

SE NON SI TROVA LA CONTROPARTE

Potrebbe accadere che l'operazione non venga finalizzata, perché non si troveranno controparti disposte a soddisfare le richieste del cliente, ma è molto meglio ritardare l'acquisto o la vendita, anziché effettuarla, costi quel che costi. A meno che non vi sia una tale urgenza da soddisfare, che il gestore del portafoglio, per motivi che vanno al di là della redditività del portafoglio stesso, non si trovi costretto a cedere comunque una parte o l'intero patrimonio gestito. Si tratterebbe, evidentemente-

quantitativi assai elevati, e gli scambi post collocamento sono, generalmente, molto intensi.

MA CON I BOT STATE PIÙ ATTENTI

Difficilmente, chi deciderà di comprare o vendere Btp o Cct si troverà in affanno, ma potrebbe trovarcisi, se la compravendita dovesse riguardare Bot, perché l'attività che li caratterizza, sul mercato secondario, è assai meno vivace. Per evitare sorprese, possibili anche per le emissioni pubbliche, meglio rivolgersi al mercato con prudenza e professionalità, evitando, anche in questo caso, e salvo situazioni particolarissime, di trasmettere l'ordine di acquisto o di vendita, seguito dai due termini incriminati: "al meglio"! ■

SE IL TITOLO FA LO SPLIT

Perché alcune società fanno un'operazione che non ha (tecnicamente) alcuna conseguenza sull'andamento in Borsa

■ di Alfredo Bertari

Nei primi sette mesi del 2005 a Piazza Affari è riaffiorata la voglia di split. Almeno tre le società che hanno recentemente eseguito un frazionamento azionario: **Recordati** (4 nuove azioni ogni 1 vecchia), **Campari** e **Esprinet** (10 a 1). Una manovra di natura straordinaria ma che dal punto di vista prettamente matematico-finanziario è in realtà priva di effetto. E allora perché ciclicamente questo tipo di operazioni tornano a occupare le scena?

■ GLI INGREDIENTI

Uno split azionario è una decisione presa dal Consiglio di amministrazione che ha l'effetto di aumentare il numero di titoli in circolazione tramite l'emissione di nuove azioni che porta al frazionamento di quelle esistenti. Uno dei casi più frequenti è quando in luogo di una vecchia azione un socio riceve due nuove azioni dal valore nominale dimezzato, che in Borsa varranno la metà della precedente. La capitalizzazione della società rimarrà la stessa. Di contro ogni nuova azione darà metà del dividendo di prima, avrà un utile per azione dimezzato e sarà collegata a metà degli asset a cui era collegata prima. Quindi, teoricamente, uno split azionario è un non-evento: si avranno il doppio delle azioni che però varranno la metà. Questa operazione non va confusa con il dividendo in azioni (più in generale con una bonus share), cioè quando una società assegna

come pagamento ai propri azionisti azioni proprie senza che si abbia un cambiamento nel valore di mercato del titolo. Nel caso della bonus share si tratta di un'azione addizionale a quelle che sono possedute, è quindi un fatto subito positivo per l'azionista. Nello split si ha invece un frazionamento di quelle esistenti, un evento che non dovrebbe dare motivo di festeggiamento per i soci.

■ ESISTE ANCHE IL REVERSE SPLIT

Parente stretto del frazionamento azionario è il raggruppamento cioè il reverse split. In questo caso le azioni possedute da un investitore vengono sostituite con un numero minore di azioni che hanno un valore nominale proporzionalmente maggiore. In luogo di 10 azioni possedute viene ad esempio assegnata una nuova azione con un valore nominale dieci volte superiore. L'effetto complessivo anche in questo caso sarà nullo perché si possiederà un decimo del numero di azioni che si avevano prima del reverse split ma con un valore della singola nuova azione dieci volte superiore a quello precedente. Come lo split normale anche il reverse split è un non-evento. Ma questo ha un effetto in Borsa statisticamente meno rilevante ed è legato ad altre motivazioni.

■ PERCHÉ LO SPLIT AZIONARIO È COSÌ DIFFUSO ?

In un mercato limitato come quello italiano lo split azionario non è così frequente come invece avviene sui listini americani. A Piazza Affari negli ultimi anni sono anzi stati più presenti i raggruppamenti. Ma i frazionamenti non sono mancati, basti pensare a **Banca Carige** e **Prima Industrie** nel 2001, o ai più recenti **Premuda** (9 a 5) e **Sopaf** risparmio (51 a 50). Il campione preso sul mercato domestico è quindi limitato ma è dai numeri più consistenti di Wall Street e dei listini analoghi che arrivano indicazioni interessanti. Secondo alcune ricerche americane, in generale le azioni sottoposte a split azionario sovraperformano le altre con una persistenza che dura fino a tre anni dalla data di split.

Sei fasi in Borsa

IL CICLO DI VITA DI UNO SPLIT AZIONARIO
(SECONDO LE STATISTICHE DI WALL STREET):

1 LA FASE DEL PRE-ANNUNCIO

Le azioni tendono salire più velocemente del solito durante i 60 giorni precedenti all'annuncio. Molti trader investono su questa fase puntando a individuare le candidate allo split.



2 L'ANNUNCIO

Le azioni frequentemente hanno un impulso in corrispondenza dell'annuncio del frazionamento.

La salita può continuare ma per pochi giorni, adatta per un trading molto veloce. Necessità di adeguare velocemente gli stop.



3 LETARGO

Pochi giorni dopo l'annuncio il titolo spesso finisce in una fase di stasi.

Passata la reazione a caldo, avviene un consolidamento la cui lunghezza è funzione della distanza tra l'annuncio e la data di split. Ma non sempre questa fase si verifica.

4 CORSA PRE-SPLIT

Quando un'azione si avvicina alla sua data di split, tende a uscire dalla fase di consolidamento e riprende ad accelerare in vista dello split effettivo. Di solito avviene in un periodo di 5-15 giorni prima dello split, ma questa finestra può variare molto da titolo a titolo e a seconda del periodo di mercato.



5 ESECUZIONE DELLO SPLIT

Le azioni di solito tendono a salire nei giorni post-split, sulla scia degli acquisti di nuovi investitori che vedono i nuovi prezzi più bassi (proprio per effetto tecnico del frazionamento).



6 DEPRESSIONE POST-SPLIT

Una volta passata l'eccitazione iniziale, spesso l'azione scende con volumi in calo per un certo periodo. È la fase in cui i ribassisti possono cercare di guadagnare.

MA È SOLO UNA QUESTIONE DI MARKETING

Ma se lo split azionario è un non evento perché viene attuato? Le motivazioni per così dire ufficiali non mancano. Si va dall'aumento di liquidità di scambi sul titolo (visto che aumentano il numero di azioni in circolazione e che ognuna costa meno), alla possibilità che la differenza tra domanda e offerta in Borsa sia così più stretta e meno onerosa per chi fa trading sul titolo. Ma in realtà chi decide di attuare un frazionamento sa bene che lo split azionario è tra i più potenti e meno costosi strumenti di marketing mai inventati per promuovere le proprie azioni.

FUNZIONA PERCHÉ AGISCE A LIVELLO PSICOLOGICO

Il segreto sembra essere proprio qui, nell'impatto psicologico che un annuncio di questo tipo ha sul mercato. Infatti il primo motivo per cui una società effettua uno split è spesso perché in presenza di quotazioni di titoli saliti molto in poco tempo, il pubblico sarà psicologicamente meno disposto a pagare alti prezzi. E così un frazionamento azionario causa un calo tecnico nei prezzi che riporta le quotazioni a un livello visivamente più attraente. Il valore intrinseco della società non è complessivamente cambiato, ma l'effetto psicologico può aiutare l'azione. Secondo, uno split spesso accade quando un'azione continua a segnare nuovi massimi. Così questa operazione è un evento con associazioni e connotazioni positive; per esempio rende più convinti i rialzisti galvanizzati dal trovarsi improvvisamente con il doppio delle azioni di quante ne avevano all'inizio. D'altronde non è un segreto quanto pesi la psicologia negli investimenti azionari...

TUTTI GLI EFFETTI POSITIVI CHE POSSONO INNESCARSI

Marketing e psicologia quindi sono alla base degli effetti positivi di uno split azionario. Che può inoltre por-

tare, come già detto, anche un miglioramento nella liquidità e nello spread denaro-lettera (divario tra domanda e offerta) sul book di un titolo. Un effetto conseguente all'aumento della liquidità può essere un incremento in generale dell'attività sul titolo e quindi della volatilità. Inoltre non bisogna dimenticare che gli investitori istituzionali tendono a evitare i titoli poco liquidi e lo split può far avvicinare questa tipologia di investitori. Ma più in generale esiste anche un effetto, per così dire, autoalimentante; la storia dimostra che i market leader americani spesso hanno effettuato in passato alcuni stock split. E quindi chi mette in pratica un frazionamento si autocandida per diventare un futuro big dei listini azionari.

L'effetto marketing può essere sintetizzato nello slogan "noi siamo cresciuti molto e pensiamo di crescere tanto ancora". In questo senso lo

split azionario diventa un indicatore di buona salute dell'azienda. L'effetto psicologico di riportare i prezzi del titolo a livelli percepiti come poco cari non è invece solo in termini assoluti ma anche in termini relativi. Cioè quando si vuole riportare i prezzi più bassi all'interno di un determinato settore. Infatti quando un titolo per il mercato ha corso troppo, può essere che gli investitori ruotino i loro investimenti verso i titoli del settore rimasti più indietro e quindi percepiti più convenienti. Uno split azionario può dunque avere lo scopo di mantenere viva l'attenzione su un titolo che ha già fatto molta strada, soprattutto sui piccoli investitori. Infatti in molti casi (ma non è quanto avviene a Piazza Affari) le società frazionano le proprie azioni affinché il prezzo di una di loro sia appetibile anche per un piccolo investitore. Ci sono infatti azioni sui listini usa che valgono diverse migliaia di dollari.

Warren Buffet leader del partito no-split

Pur senza raggiungere il record di JDS Uniphase, che al culmine della bolla azionaria del 2000 eseguì frazionamenti per ben tre volte in meno di 8 mesi, molte aziende americane ricorrono allo split azionario a tal punto che i frazionamenti sono eventi molto frequenti sui listini statunitensi. Ma esistono alcune società che sono diventate famose per avere fatto della politica no-split la propria bandiera. È il caso delle azioni del Washington Post e soprattutto di quelle della Berkshire Hathaway, la società guidata dal leggendario Warren Buffet. Le sue azioni quotavano attorno agli otto dollari negli anni Sessanta oggi un singolo titolo è scambiato oltre gli 84 mila dollari. In 40 anni di presenza in Borsa e di rialzo delle quotazioni non è mai

stato effettuato un frazionamento. La scelta dichiarata di non voler ricorrere a split è infatti giustificata con la volontà di incoraggiare gli investitori a mantenere le azioni per lungo tempo concentrandosi sui risultati societari piuttosto che sull'andamento del titolo sul listino. Allontanando di contro l'attività degli speculatori che investono su un orizzonte di breve periodo. Questo crea le condizioni ideali per avere un azionariato solido e stabile.

A raccogliere l'eredità di Buffet si è candidato ora Sergey Brin, il co-fondatore di Google insieme a Larry Page. Brin ha pubblicamente dichiarato che nonostante la corsa del titolo in Borsa non ha intenzione di ricorrere a frazionamenti, ispirato dalla politica del saggio di Omaha.

■ IL RAPPORTO DI FRAZIONAMENTO

Benché un gran numero di split azionari avvenga con un cambio di due a uno, le società possono splittare le loro azioni secondo il rapporto che più ritengono idoneo per i propri obiettivi. Per esempio se uno possiede 100 azioni di un titolo che quota 100 euro e la società dichiara un split due a uno, quell'investitore si troverà con duecento azioni al valore di 50 euro. Ma gli amministratori di un'azienda possono decidere di fare split tre a uno, tre a due, cinque a quattro o dieci a uno. Questi sono infatti i frazionamenti più diffusi sui mercati americani.

■ ALCUNE QUESTIONI TECNICHE

Lo split, pur non avendo impatto finanziario complessivo, produce alcuni effetti tecnici. Il primo è sul prezzo di carico del titolo in un portafoglio, che verrà abbassato secondo il rapporto di frazionamento. Si ipotizzi che uno ha comprato 100 azioni a 10 euro ciascuna. Sei mesi più tardi l'azione vale 20 euro e fa uno split due a uno. L'azionista ora possiede 200 azioni al valore di mercato di 10 euro (20 diviso 2). Anche il prezzo di carico sarà così dimezzato a cinque euro (10 diviso 2). Un'altra questione è quella della data di split. E' in quella data infatti che chi possiede l'azione, e quindi anche chi l'ha comprata solo il giorno prima, si vedrà aumentare il numero di azioni in base al rapporto di frazionamento. Da non dimenticare assolutamente inoltre, soprattutto per chi fa trading, la questione della gestione dello stop loss (limite prefissato alla perdita). Cosa succede infatti se si è inserito sulla propria piattaforma di trading online uno stop loss a un determinato livello prima dello split azionario? Dipende dalla politica di gestione del singolo broker online. In America la strategia più diffusa da parte degli intermediari è semplicemente cancellare lo stop loss, senza fare aggiustamenti o ricalco-

“ Chi decide di attuarlo sa bene che lo split è tra i più potenti e meno costosi strumenti di marketing mai inventati per promuovere le proprie azioni ”

li sul nuovo livello di stop post frazionamento. La cosa migliore da fare in questi casi è ricordarsi di riposizionare lo stop loss. Un ultimo problema che si può verificare è quello legato alla possibilità di avere frazioni di azioni dopo lo split. Si pensi di avere 5 azioni di una società che esegue uno split tre a due. L'investitore in teoria si troverà ad avere 7,5 azioni post frazionamento. In questo caso le soluzioni adottate dagli amministratori della società possono essere diverse. Ma non di rado si prevede un riconoscimento in denaro per chi vede perdere quello 0,5 azioni causa dello split, trovandosi in mano 7 azioni nel caso dell'esempio.

■ LE STRATEGIE DA ADOTTARE PER PUNTARE A GUADAGNARE

Come accennato, diverse ricerche mostrano che le azioni sottoposte a split sovraperformano le altre. Le azioni forti, quelle salite molto e quindi sottoposte a split, tendono a rimanere forti e lo split può dare il via ad un altro ciclo rialzista. Premiano così le strategie rialziste di lungo respiro.

Tuttavia non esiste un unico modo migliore per guadagnare su uno split. Il processo di frazionamento infatti richiede diversi stadi (vedere riquadro a pagina 85). E per ogni stadio esiste una strategia di trading preferita. I trader che preferiscono comprare la forza di un titolo possono privilegiare le azioni candidate a essere soggette ad un annuncio di split. Appena annunciato lo split si può uscire e cercare un'altra candidata, cavalcando un'altra tipica corsa pre-split. Mentre altri possono aspettare la comunicazione ufficiale

o l'accelerazione che spesso avviene in prossimità della data di split. Ma c'è posto anche per i trader ribassisti, che possono tentare di inserirsi nella breve finestra di correzione che frequentemente si verifica nella fisiologica depressione post frazionamento. Dopo la quale si apre un'altra occasione per i rialzisti che possono così puntare sull'inizio di un nuovo rally. Non c'è niente di straordinario nell'investire in azioni sottoposte a split, semplicemente sono azioni già molto forti, e quindi rappresentano già di per se una valida selezione all'interno di tutto il listino azionario. Il punto di partenza rimane, come sempre, quello di avere ben chiaro qual è il proprio orizzonte temporale di investimento. E di conseguenza scegliere quale può essere la strategia più idonea al proprio profilo di trading. Essenziale è conoscere bene il ciclo di vita di uno split e i vari stadi. Individuare così subito i candidati, anticipando di mesi l'annuncio split. Bisogna inoltre identificare bene le condizioni del mercato e del settore in cui opera un titolo, per capire anche se la crescita dell'azienda in termini di utili e fatturato che spesso è alla base del rally di un'azione (e quindi di uno frazionamento) possa continuare nel tempo. Ma soprattutto bisogna affinare con l'esperienza la capacità di capire come per ogni split si possa ottimizzare la probabilità di guadagnare. Ogni frazionamento infatti si comporta a livello di andamento delle quotazioni in maniera personale, pur seguendo i vari stadi descritti, ed è quindi necessaria una precisa strategia di uscita dal titolo per gestire diversità dall'andamento generale dei titoli sottoposti a split. Ma per fare esperienza è necessario guardare Oltreoceano. ■