

ACADEMY

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



I GRANDI INVESTITORI



CAVALCARE IL TORO CON LE REGOLE DI MARTIN ZWEIG

Celeberrimo in America, autore di un famoso bestseller, riuscì a guadagnare persino nel Lunedì Nero del 1987. I suoi segreti? l'attenzione al costo del denaro e gli indicator per capire quando il mercato sta per passare dalla fase Orso a quella Toro

■ di Ernesto Caggiano

Martin Zweig è praticamente uno sconosciuto in Italia, ma negli Stati Uniti è considerato uno dei grandi guru ed i suoi giudizi sono ascoltati con grande interesse. E' attualmente presidente di due fondi chiusi, The Zweig Fund e The Zweig Total Return Fund e di un gruppo di fondi di investimento chiamati The

Zweig Series: in gestione c'è l'impressionante cifra di circa 10 miliardi di dollari. Dal 1971, per moltissimi anni, ha diretto la newsletter *The Zweig Forecast*, considerata uno delle più autorevoli e dal 1973 è stato ospite presoché fisso di una delle più famose trasmissioni televisive che si occupano di finanza, *Wall Street Week*.

Di formazione Zweig è un economista. Divenne famoso fin dall'inizio degli anni 70 per una serie di articoli su *Barron's*, la rivista settimanale di finanza più letta negli Stati Uniti, in cui riuscì a prevedere esattamente l'andamento dei mercati. Ma la fama assoluta Zweig l'ha raggiunta il famigerato lunedì nero del 19 ottobre 1987, quando la borsa crollò in un solo giorno del 22,6%. In quel giorno, infatti, il suo portafoglio salì addirittura del 9%. Zweig ha divulgato la sua strategia e le sue tecniche di investimento in un famoso bestseller, *Winning on Wall Street*. Volendo cercare di classificarlo secondo le classiche categorie con le quali si è soliti suddividere gli studiosi e gli operatori di Borsa possiamo definire Zweig un fondamentalista, cioè un investitore che tiene nella massima considerazione l'andamento economico dell'azienda; ma che, al contrario di quanto fanno i fondamentalisti puri, non trascura affatto l'andamento del mercato.

LA CARATTERISTICA PRINCIPALE DI MARTIN ZWIG È QUELLA DI DECIDERE I PROPRI INVESTIMENTI TENENDO PRESENTE UNA PLURALITÀ DI ASPETTI E, PRECISAMENTE:

- 1** ■ LE CONDIZIONI GENERALI DELL'ECONOMIA, CHE DEVONO ESSERE FAVOREVOLI AD UNA CRESCITA DEL MERCATO;
- 2** ■ IL MERCATO IN GENERALE E LA SINGOLA AZIONE, CHE DEVONO ESSERE IN UN FORTE E SOSTENIBILE TREND RIALZISTA.
- 3** ■ L'AZIENDA, CHE DEVE AVERE PARAMETRI FONDAMENTALI SOLIDI ED IN FORTE CRESCITA;

Per quanto riguarda lo scenario macroeconomico generale il più importante consiglio che Zweig dà al piccolo investitore è quello di non combat-

tere la politica monetaria della Federal Reserve (Don't fight the Fed)!

Quando i tassi di crescita dell'economia sono bassi o addirittura negativi, quando cioè si è prossimi o in piena recessione, la banca centrale può, come si suol dire, iniettare liquidità nel sistema, abbassare cioè i tassi di interesse per facilitare il ricorso al credito da parte degli imprenditori, per stimolare investimenti che si tradurranno in incremento delle vendite e degli utili. Specularmente, quando l'economia cresce a ritmi sostenuti, con rischi inflazionistici per il continuo incremento dei prezzi causato dalla forte domanda, le banche centrali, mediante l'incremento del costo del denaro, possono cercare di rallentare la fase espansiva per riportarla entro livelli di crescita sostenibile non inflazionistica di lungo periodo.

E' questo il motivo per il quale Zweig ritiene che quando il prime rate è sufficientemente basso il mercato è destinato al rialzo e, quindi, è il momento di comprare, quando invece il prime rate è sufficientemente alto il mercato è destinato al ribasso e, quindi, è il momento di vendere.

REGOLA DEL PRIME RATE

Queste riflessioni si possono sintetizzare nella seguente regola: quando il prime rate sale sopra il 4% si ha un segnale Orso, quando scende sotto il 4% si ha un segnale Toro. Più in dettaglio: si ha un segnale di acquisto ad ogni taglio del prime rate quando esso si trova sotto al 4%, quando invece il prime rate è superiore al 4% si avrà un segnale di acquisto ogni volta che scenderà di almeno l'1% dall'ultimo massimo o nel caso di due discese consecutive. Simmetricamente si avrà un segnale di vendita ad ogni incremento del prime rate quando esso si trova sopra al 4% e ad ogni incremento di almeno un punto percentuale o in caso di due incrementi consecutivi quando il prime rate di trova sotto il 4%.

Zweig ha simulato la performance di questo indicatore, chiamato Prime rate indicator, sul lungo periodo, dal 1954 al 1988, ed i risultati sono stati molto positivi: sullo S&P 500 ha ottenuto un ritorno medio annuo del 18,6% con un percentuale di successo dell'80%, quando, nello stesso perio-

“ Le piccole società sono spesso trascurate dalle grandi banche di investimento. Pertanto, studiandone in modo approfondito i dati fondamentali, analizzando la loro posizione competitiva, i loro prodotti e mercati, è possibile anticipare le buone notizie che quando diventeranno pubbliche faranno salire i prezzi „

L'APPRENDISTATO PER DIVENTARE TRADER È LUNGO E FATICOLO, 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, CIÒÈ LA BORSA DI NEW YORK.

do, il mercato è mediamente cresciuto del 6%. Va ad ogni modo segnalato che il prime rate indicator funziona meglio come segnale di acquisto che di vendita.

Quanto alla situazione generale del mercato, Zweig, come la maggior parte degli studiosi di Borsa e dei trader, ritiene che uno dei fattori determinanti per ottenere grandi guadagni sia il comprendere al più presto quando un mercato sta passando da una fase Orso ad una Toro.

Ciò è possibile, in quanto ogni mercato Toro inizia sempre con un rally estremamente deciso, con alti volumi ed un forte incremento dei prezzi. Senza questa iniziale manifestazione di forza, è impossibile che un mercato o un titolo regga un rialzo per un tempo ed un ammontare soddisfacente. Per spiegare questa dinamica Zweig utilizza una metafora interessante: un titolo è come un razzo da mandare sulla luna. Perché il razzo non ricada sulla terra e possa continuare il suo viaggio, necessita di una velocità sufficientemente alta per sfuggire alla gravitazione terrestre. Lo stesso vale per titoli azionari: se il rally iniziale non segna l'esplosione dei prezzi e dei volumi non è possibile fargli mantenere il trend al rialzo.

AFFINCHÉ POSSA INNESCARSI UN SOSTENUTO MERCATO TORO DI LUNGO PERIODO, È, IN SINTESI, NECESSARIA LA COMPRESENZA DI ALMENO TRE FATTORI:

- 1 ■ BASSI TASSI DI INTERESSE;**
- 2 ■ MOLTA LIQUIDITÀ, PERCHÉ SOLO UN GRAN NUMERO DI COMPRATORI FA SALIRE I MERCATI;**
- 3 ■ PESSIMISMO, PERCHÉ SOLO QUANDO IL PESSIMISMO REGNA SOVRANO MOLTA GENTE RIMANE LIQUIDA CON LA POSSIBILITÀ DI SFRUTTARE QUEI SOLDI AL PRIMO TREND AL RIALZO.**

Zweig sottolinea, altresì, che un mercato Toro nella sua fase iniziale in genere non subisce grandi correzioni ed è quindi del tutto inutile aspettare che i prezzi tornino indietro prima di acquistare: "Una delle più grandi frustrazioni per gli investitori che perdono il primo rally di un mercato Toro è che essi aspettano una grande correzione che non verrà mai: il mercato, invece, continuerà a salire e salire ancora".

E' VEROTORO?

Per comprendere se si è innescato un grande mercato Toro, Zweig usa due indicatori molto semplici, l'Advance / Decline Indicator e l'Up Volume Indicator. Il primo è il rapporto, in ogni giorno di Borsa aperta, tra numero di società il cui prezzo è salito ed il numero di quelle il cui prezzo è disceso. Quando l'Advance/Decline Indicator raggiunge o supera il 2, il mercato è pronto per un nuovo toro. L'Up volume indicator, invece, è definito come il rapporto tra il volume totale delle azioni che, in ogni giorno di contrattazione, sono salite ed il volume totale delle azioni che sono scese. Anche per questo indicatore Zweig dà delle indicazioni operative molto precise: Se per ogni azione di un titolo in discesa ne sono state scambiate 9 di titoli in salita si ha un segnale fortemente Toro. Se accade l'esatto contrario (9 azioni di titoli in discesa per una di titoli in salita), il segnale è fortemente Orso.

Una volta compreso lo scenario macroeconomico e la situazione generale di mercato, è inevitabile il passaggio alla scelta dei singoli titoli sui quali puntare. Zweig è fermamente convinto che non esiste una sola strategia in grado di battere il mercato, ma tutte le tecniche operative possono essere divise in due grandi gruppi a seconda dell'approccio seguito.

A) Il cosiddetto approccio Shotgun,

nel quale rientrano tutte le strategie che partendo dalla grande quantità di dati pubblici, seleziona le aziende in base a dei criteri prestabiliti. Queste strategie hanno il grande pregio di selezionare le aziende in un tempo estremamente breve, ma hanno il difetto di non controllarle in tutti i loro aspetti, finendo talvolta per investire in titoli cattivi. A questo problema è possibile ovviare diversificando opportunamente il portafoglio, in modo che le perdite su un titolo possano essere sempre bilanciate e superate dai guadagni su altri titoli.

B) Il cosiddetto approccio Rifle, proprio di coloro che concentrano la propria attenzione su pochissime aziende e le analizzano in tutti i loro aspetti. Lo svantaggio di questo approccio è legato al tempo necessario per analizzare ogni singola azienda, che porta talvolta a trascurare l'enorme quantità di occasioni che il mercato generalmente offre.

UN'AZIENDA CANDIDATA ALL'ACQUISTO DEVE AVERE LE SEGUENTI CARATTERISTICHE:

- 1 ■ UNA CRESCITA STABILE DELLE VENDITE E DEGLI UTILI;**
- 2 ■ UN P/E NON ECCESSIVAMENTE ALTO, PERCHÉ ALTRIMENTI È POSSIBILE CHE TUTTE LE BUONE NOTIZIE SIANO GIÀ SCONTATE NEL PREZZO;**
- 3 ■ GLI INSIDERS STANNO COMPRANDO I TITOLI DELLA SOCIETÀ O, PERLOMENO, NON STANNO ALLEGGERENDO LA LORO POSIZIONE;**
- 4 ■ IL TITOLO È IN UN TREND CRESCENTE;**
- 5 ■ I DEBITI A LUNGO TERMINE SONO ALLA MEDIA DEL MERCATO;**
- 6 ■ IL RAPPORTO TRA ATTIVITÀ CORRENTI E PASSIVITÀ CORRENTI DEVE ESSERE SUPERIORE A UNO.**