

rdlea@libero.it

C'è tutta una categoria di strumenti in grado di dare risposte apparentemente inspiegabili sui movimenti del mercato. Per esempio i famosi numeri per calcolare il target del movimento in corso in base al dislivello del movimento passato...

PERCHÉ FIBONACCI FUNZIONA? VATELAPPESCA!

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 al solito, la verità. La newsletter settimanale light di Renato Di Lorenzo verrà inviata gratis a chiunque ne farà richiesta.

■ di Renato Di Lorenzo

Non c'è il minimo dubbio che, usando un po' di buon senso, gli strumenti per fare dei buoni investimenti ce li abbiamo davvero. Ad esempio, nel 1970 non occorre essere un Warren Buffett per concludere che il bilancio di Johnson & Johnson (JNJ), i suoi prodotti, la sua

strategia, ne facevano un grande titolo da corsa.

Allora l'azione JNJ si comperava a - diciamo - 0,6 dollari (tenendo conto degli split numerosi che sono seguiti) e oggi vale poco meno di 70 dollari. Fa un rendimento composto annuo, per 36 anni, del:

$$(70/0,6)^{(1/36)} - 1 \approx 14\% \text{ L'ANNO}$$

Forse c'è stato anche di meglio, in quanto ad apprezzamento del capitale, ma via: non lamentiamoci, soprattutto perché questo è sempre stato un cavallo relativamente sicuro, per quanto di sicuro esiste in finanza.

Però... nel numero scorso, commentando le reazioni di un titolo (Thestreet.com, ticker: TSCM) che a bene vedere ha oggi caratteristiche anch'esso da corsa, ho dovuto concludere che in certi periodi il commento più decente che si può fare, giudicando appunto delle reazioni del mercato, è: vattelappesca perché il mercato reagisce come reagisce.

C'è un'altra categoria di strumenti che funziona piuttosto bene, ma di cui siamo costretti a concludere: vattelappesca perché. Si tratta di certe costruzioni numeriche che come minimo dobbiamo classificare come esoteriche.

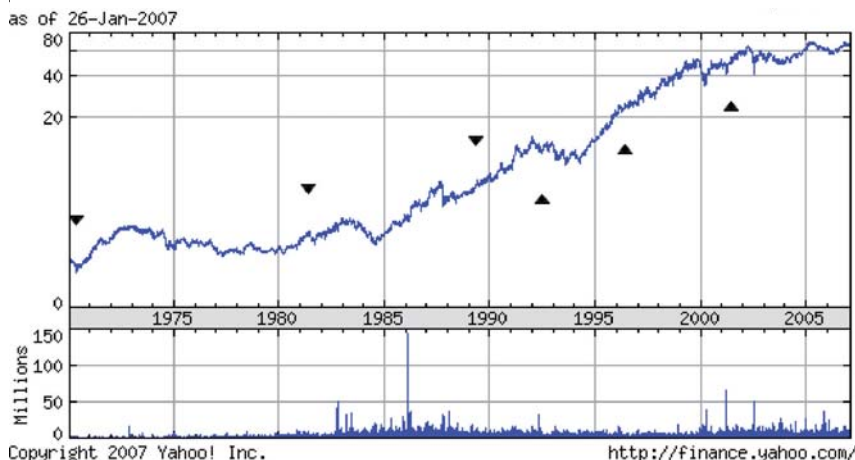
La categoria più nota è certamente quella dei numeri di Fibonacci. Per chi non lo ricordasse, i rapporti di Fibonacci, la cui genesi si trova in qualunque libro di analisi tecnica, servono per calcolare i target del movimento in corso tenendo in conto il dislivello del movimento appena concluso. Ad esempio, JNJ ha toccato un massimo di 69,41 a fine ottobre 2006, quindi è scesa fino a 65,42 a metà dicembre 2006, livello da cui ha cominciato a risalire.

C'è qualche modo rigoroso per prevedere dove potrà finire il rialzo? No: non esiste nessun modo rigoroso, ma i numeri di Fibonacci una qualche risposta la danno. Ad esempio, utilizzando il rapporto 1,618, poiché la discesa ha avuto un dislivello di:

$$69,41 - 65,42 = 3,99 \text{ PUNTI}$$

la salita, secondo questa metodologia di calcolo, potrebbe essere di:

Il lungo volo di Johnson & Johnson



Il lungo rialzo del titolo Johnson & Johnson in Borsa negli ultimi 36 anni.

$3,99 \times 1,618 = 6,46$ PUNTI

e quindi il target potrebbe essere:

$65,42 + 6,46 = 71,88$

Lo sarà davvero?

Inutile sorridere con sufficienza: bisogna fare sempre un po' le solite considerazioni: in finanza ciò che la gente crede fermamente finisce per realizzarsi. Se tutti pensavano di poter guadagnare in poco tempo circa 6 dollari ad azione (dai 65 e rotti del minimo ai 71 e rotti del target) a occhio e croce direi che comperavano, e così facendo facevano salire il prezzo.

La logica vorrebbe però che tutto si fermi prima dei 71 dollari, perché coloro che comperano a prezzi più alti sanno anche loro fare i conti con i numeri di Fibonacci, e per loro il target di 71 dollari può risultare percentualmente per niente attraente e... e questo è esattamente ciò che è successo, perché il rialzo momentaneamente si è fermato ai 68,20 dollari di alcuni giorni fa, dove si è visto chiaramente un nuovo massimo, probabilmente solo momentaneo.

Ma c'è di più, perché un altro rapporto di Fibonacci, forse il più popolare, è 0,618, e secondo questo rapporto il rialzo avrebbe dovuto fermarsi a:

$3,99 \times 0,618 = 2,47$ PUNTI

e quindi il target avrebbe potuto essere:

$65,42 + 2,47 = 67,89$ PUNTI

contro i 68,20 che si sono verificati effettivamente.

Non è stupefacente? Chi ha il coraggio di sorridere con sufficienza?

Ci sono anche altri numeri – per proseguire nel panorama un po' esoterico – che funzionano piuttosto bene, e sono quelli di Samuel Monk. Ultimi arrivati sono anche i numeri di Piero della Francesca con i quali si costruisce uno splendido nastro di cui vi parlerò nei prossimi numeri. ■

TRADING SYSTEM DA OTTIMIZZARE

Come variare i diversi tipi di parametri per adattarli ad un particolare asset (future, azione, Etf, e così via). Cominciando col fare bene i backtest, cioè le prove sui prezzi storici. Per verificare come sarebbe andata se...

■ di Riccardo Grasselli

Per sviluppare un trading system profittevole è necessario non solo essere capaci di realizzare indicatori personalizzati e saperli coordinare tra di loro in modo efficace, ma anche essere in grado di verificare e testare ogni loro possibile variante e iterazione con i backtest.

Per backtest si intende la prova del trading system sui prezzi storici, la verifica di come si sarebbe comportata la strategia nei mesi o negli anni precedenti su uno o più titoli (o derivati). Ovviamente la premessa è che se qualcosa ha realizzato certe performance in passato a parità di condizioni dovrebbe comportarsi in modo coerente anche in futuro. La principale utilità di queste procedure non è tanto quella di determinare con precisione una possibile performance ma, bensì, di permettere il confronto di diversi approcci e stili di trading al fine di selezionare e sviluppare le idee migliori. Queste prove sono a tutti gli effetti l'arma più potente a disposizione del trader che può, con esse, ancora prima di avventurarsi sui mercati, sperimentare in modo estremamente realistico (simulando anche commissioni e slippage) ogni

possibile strategia senza rischiare un solo euro dei propri risparmi.

Recentemente i programmi informatici utilizzati per queste simulazioni hanno fatto enormi passi in avanti sia come livello tecnologico/computazionale che operativo. Il programma leader di settore, Tradestation, permette ora ai suoi utenti di sviluppare non solo strategie di analisi tecnica ma anche trading system che alla tradizionale analisi quantitativa dei prezzi riescono ad affiancare e coordinare l'analisi di bilancio delle azioni sia su dati storici che attuali.

BEATI I PRIMI

Personalmente non nutro alcun dubbio sul fatto che un approccio sinergico tecnico/fondamentale di questo tipo sia foriero di interessanti sviluppi. I mercati finanziari sono un ambiente molto competitivo: certi vantaggi vanno pressoché immediatamente sfruttati e capitalizzati perché valgono davvero denaro, soprattutto se si è tra i primi ad adeguarsi e a sfruttare le nuove tecnologie.

Il principale ostacolo alla verifica e all'ottimizzazione di trading system (classici o ibridi che siano) è, da sempre, la capacità di elaborazione dei computer. Sia-

mo abituati a pensare che i più moderni elaboratori abbiano una capacità di calcolo pressoché adeguata a qualsiasi esigenza e invece dobbiamo ancora constatare come la macchina perfetta per le simulazioni di Borsa debba ancora essere costruita. Ma per apprezzare e capire come funzionano le logiche di questi algoritmi bisogna prima capire come avviene e in che cosa consiste una ottimizzazione standard. Facciamo un esempio con una strategia intraday di pura fantasia (non utilizzata su denaro reale). Questo trading system lavora su grafici da 5 minuti ed è costituito da due componenti: una coppia di medie mobili esponenziali e un Rsi. Il sistema compra quando le due medie mobili sono in configurazione rialzista (quella a breve termine è sopra a quella più lunga) e l'Rsi è in ipervenduto. Se l'Rsi entra in ipercomprato o le medie cambiano configurazione il sistema esce dal mercato. Per le vendite allo scoperto useremo una configurazione analoga ma invertita, con un simile sistema di uscita dalla posizione.

Ottimizzare un trading system vuol dire variare i diversi parametri delle sue componenti per adattarlo ad un particolare asset (future, azione o Etf che sia) e verificarne la performance.

NEL NOSTRO CASO I PARAMETRI CHE POSSIAMO CAMBIARE SONO:

- LA LUNGHEZZA DELLA PRIMA MEDIA ESPONENZIALE
- LA LUNGHEZZA DELLA SECONDA MEDIA ESPONENZIALE
- LA LUNGHEZZA DELL'RSI
- IL VALORE DELLA FASCIA DI IPERVEN-DUTO DELL'RSI
- IL VALORE DELLA FASCIA DI IPERCOM-PRATO DELL'RSI

Quante possibili combinazioni possiamo aspettarci?

Nel prossimo numero vedremo come calcolare la soluzione. ■

TUTTI I MERCATI SECONDO BANCA IMI

In una recente riorganizzazione del sito è stata dedicata particolare attenzione ai dati e agli approfondimenti di Borsa dedicati agli investitori privati. Sono raccolti gli studi su azioni, settori, obbligazioni, valute e materie prime eseguiti dagli analisti della società

The screenshot shows the Banca IMI website interface. At the top, there's a navigation bar with 'Banca IMI | Contatti | Area stampa | Lavorare in Banca IMI'. Below that is a search bar and a login section. The main content area is divided into several sections: 'Mercati' (Markets), 'Ricerca' (Research), and 'In Evidenza' (In Evidence). The 'Mercati' section includes a table of market data for 16/03/2007.

Indici	Valore	Var%
Dow Jones Ind. Av.	12.748	+0,02
S&P/500	42,879	-0,01
STAX	22,200	-0,04
MIDEX	45,208	-0,04
Nikkei 225	17,876	-0,12
AS STARS	18,930	-0,12
Eurostoxx	4,247	-0,25
FTSEMSTAR	13,000	-0,4

Copyright © Banca IMI 2007 - Versione stampabile - Cookies - Gestione confidi d'interesse
Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo - Note legali - Banca IMI aderisce a

La home page del sito.

Nell'area blu, a centro pagina, la nuova sezione Mercati destinata agli investitori.

Basta digitare www.Bancalmi.it, dribblare il menù orizzontale (Banche, Assicurazioni, Investitori Istituzionali, Imprese, Enti e PA, tutte sezioni che comunque meritano un'occhiata) e puntare sull'area evidenziata dal colore blu nella parte centrale della pagina che ovviamente ha come etichetta Mercati, con sottotitolo "Ricerca specializzata, nuove opportunità e liquidità per gli investimenti". Un click e la sezione Mercati di www.bancalmi.it vi spalancherà le sue porte.

LA SEZIONE MERCATI

E' come aprire una sorta di sito a se stante. Sulla sinistra spicca un utile menù verticale che serve per orientarsi tra i vari prodotti di investimento e i numerosi approfondimenti firmati Banca Imi. Sulla destra, una serie di argomenti specifici dedicati alle analisi dei mercati.

Il modo più semplice per mettere alla prova la sezione Mercati di www.Bancalmi.it è quello di utilizzare il menù verticale con sfondo di co-

La pagina iniziale della sezione Obbligazioni dalla quale partire per la ricerca delle tipologie di titoli che interessano.

lore blu posizionato sulla parte sinistra della pagina iniziale dell'area Mercati. Trascorrendo per un attimo l'ordine delle voci del menù dall'alto verso il basso, risulta particolarmente utile puntare per prima cosa a una delle voci che fornisce più valore aggiunto alla sezione Mercati di www.Bancalmi.it, cioè "Ricerca per gli Investitori Privati". In Banca IMI un team dedicato di analisti produce una vasta gamma di documenti e servizi di ricerca per gli investitori privati. Notizie flash, commento giornaliero e settimanale dei mercati, approfondimenti periodici e schede di analisi sulle società e i mercati. Tra il ricco materiale presente nella sezione di ricerche del sito, merita una menzione d'onore la voce Approfondimenti, posizionata sulla destra dalla pagina Ricerca per gli Investitori privati. Quest'area permette di evidenziare le analisi più recenti suddivise in tre macrocategorie: Azioni, Obbligazioni e Valute/Materie Prime. Gli Approfondimenti sulle azioni sono suddivisi a sua volta in tre famiglie: Periodici (valutazioni sugli eventi più recenti dei mercati finanziari), Note Societarie (analisi su singole società quotate) e Focus (approfondimenti su singoli temi, indici o settori di Borsa). Gli approfondimenti sulle obbli-

gazioni si dividono in Periodici e Focus. Nel primo gruppo fanno parte report come FlashTassi, Mercati Obbligazionari, Obbligazioni Corporate, Obbligazionario Paesi Emergenti.

1.500 OBBLIGAZIONI PER OGNI ESIGENZA

Procedendo in ordine di esposizione, la prima voce del menù azzurro è Obbligazioni. In questa sottosezione sono seguiti oltre 1.500 titoli di Stato e obbligazioni quotate dalle 9:00 alle 20:30 sul mercato regolamentato TLX e sull'SSO (Sistema Scambi Organizzati) EuroTLX. Un insieme completo e selezionato di opportunità di investimento: obbligazioni a tasso fisso, variabile o indicizzate, emesse dallo Stato italiano, Stati dell'Area Euro e G7, organismi sovranazionali, agenzie, società e banche. Un insieme, per di più, diversificato in base alla durata e alla qualità del credito. L'informativa offerta al navigatore vuole essere la più completa possibile, soprattutto tenuto conto che si tratta di un sito gratuito: il book a 5 livelli con le migliori proposte in denaro e in lettera degli operatori specialisti e degli investitori, la scheda prodotto redatta dal mercato TLX con una informativa chiara e completa sulle caratteristiche e i rischi dell'obbligazione. Per trova-

re l'obbligazione giusta si può utilizzare la finestra di ricerca posta nella parte inferiore della pagina. Con questo strumento la ricerca può essere fatta per categoria o per criteri. La ricerca per categoria distingue i bond in categorie suddivise in tre grandi famiglie: Obbligazioni di stati e enti sopranazionali, Obbligazioni societarie e Obbligazioni bancarie. La ricerca per criteri risulta essere un motore di ricerca particolarmente interessante: in una finestra di interrogazione si può scegliere se inserire le prime tre lettere dell'emittente oppure se indicare il codice ISIN del bond. Inoltre è possibile cercare le obbligazioni in base a criteri come la Scadenza, il Tipo di cedola, il Rating Standard & Poor's (informazione molto utile per chi investe in bond corporate o high yield), l'Emittente e la Divisa (cioè la valuta). Nella parte più bassa della sottosezione Obbligazioni c'è materiale per la formazione riunito sotto l'etichetta Investi informato.

QUANDO MERCATI VUOL DIRE AZIONI

La seconda voce dopo Obbligazioni che si trova nel menu verticale sulla sinistra della sezione Mercati di "http://www.Bancalmi.it" www.Bancalmi.it è Azioni. Come per la voce

Il dettaglio di un singolo titolo obbligazionario (in questo caso uno zero coupon). Il sito consente una ricerca accurata tra circa 1.500 titoli.

La pagina con il dettaglio dei dati di mercato e dell'andamento grafico di un titolo azionario estero.

“ Esiste poi una voce nel menù che riguarda azioni di medie e piccole dimensioni seguite direttamente da Banca Imi con funzioni di operatore specialista ”

La pagina iniziale della sezione Certificati ed Etf dalla quale si parte per la ricerca. Sotto, il dettaglio di un certificato Reflex quotato legato all'indice di Piazza Affari SpMib.

precedente, anche in questo caso l'attenzione è rivolta al mercato TLX. Secondo la presentazione sul sito, "Sui mercati TLX e EuroTLX è possibile negoziare con le stesse modalità di una azione italiana oltre 120 azioni estere dalle 9:00 alle 22:00. Una significativa selezione delle principali azioni americane, dell'area Euro e svizzere. Tutte le azioni sono negoziate in Euro, con un notevole risparmio sui tempi e costi dell'operazione. Ed è inoltre possibile consultare il prezzo delle azioni Usa e Svizzera nella valuta di riferimento. Per ogni azione è inoltre disponibile il book a 5 livelli con le migliori proposte in denaro e in lettera degli operatori specialisti e degli investitori." Un utile finestra di selezione posta nella parte inferiore della pagina permette di trovare i titoli a seconda che appartengano alle categorie Azioni Usa, Azioni area euro o azioni Svizzera.

Ad esempi se si sceglie Azioni area euro si apre un lungo elenco di titoli europei, tutti arricchiti con le migliori proposte denaro-lettera e il codice Isin che identifica sui mercati quel dato titolo. Cliccando sull'Isin si apre la scheda di ogni titolo. Essa è composta dall'elenco delle migliori proposte denaro-lettera, corredate dai volumi, dai Dati ultimo contratto, dal riepilogo dei Dati giornalieri e dai Dati di negoziazione. E' poi proposto un grafico dell'andamento storico delle quotazioni e una piccola tabella che a seconda dell'orizzonte temporale riporta la performance del titolo a 1, 6, 12 e 24 mesi. Nella parte inferiore di ogni scheda vengono ricordate le Notizie flash e gli Approfondimenti legati ai mercati azionari.

Esiste anche un'altra voce nel menù a colonna di sinistra che riguarda azioni di società di medie e piccole dimensioni seguite direttamente da Banca Imi con funzioni di operatore specialista: Azioni piccole e medie imprese. I compiti dello specialista sono: sostenere la liquidità delle azioni mediante l'esposizione continua di proposte di acquisto e di vendita, gestire il book che accoglie le proposte di negoziazione istituzionali (di ammontare elevato), pubblicare almeno due analisi finanziarie all'anno e brevi analisi in occasione dei principali

eventi societari, promuovere incontri tra il management della società e la comunità finanziaria. Le società Pmi quotate a Piazza Affari seguite da Banca Imi sono: Gabetti, Jolly Hotel, Juventus, Isagro, Cobra, Navigazione Montanari, Trevi Finanziaria, Mariella Burani, I.Net, Mondo TV, Panaria, Marr, Mondo Home Ent. Sul sito viene offerta una tabella con tutti questi titoli di cui Banca Imi è specialist, corredata da una serie di dati di Borsa e da una scheda per ogni società.

CERTIFICATI, ETF E CW

Dopo obbligazioni e azioni, nella sezione Mercati di Bancalmi.it si trovano due voci che permettono di approfondire i dati su due famiglie di strumenti in sempre più grande diffusione: certificati ed Etf. La prima voce è dedicata agli Investment Certificates. La sottosezione dedicata a questi titoli si apre con una breve descrizione che ricerca che "gli Investment Certificates Banca IMI consentono di investire su singole azioni, mercati azionari e materie prime. Sono strumenti semplici e flessibili che offrono la possibilità di trarre vantaggio da un'aspettativa di rialzo, di stabilità o di volatilità di un mercato, con o senza la protezione del capitale. Gli Investment Certificates sono emessi al termine di un periodo di sottoscrizione presso le banche che aderiscono al collocamento. Successivamente sono quotati sulla Borsa Italiana dalle 9:05 alle 17:25. Banca IMI svolge il ruolo di operatore specialista". Per individuare il certificato di cui si vuole sapere l'andamento si può utilizzare la finestra di interrogazione denominata Prezzi Investment Certificates. I criteri di scelta sono tre: Tipo strumento (in realtà si riduce ai certificati Equity Protection), Tipo sottostante (indici) e Sottostante (un elenco di vari indici di Borsa e settoriali europei e alcuni esteri). Anche in questo caso si arriva a una scheda per ogni Equity Protection di Banca Imi. In particolare nell'area della scheda etichettata Prezzo dell'Equity Protection si possono trovare i dati che caratterizzano ogni singolo certificato di tipo Investment: Protezione (es. 100%), Livello di protezione (valore del sottostante fino a dove la protezione agisce), Par-

tecipazione (quanto del movimento rialzista del sottostante viene valorizzato per l'investitore, es. 100%), Scadenza, ecc.

L'altra voce nel menù verticale a sinistra che permette di approfondire la famiglia dei certificati ed Etf è "Certificates Reflex e ETF". Secondo la presentazione, "con i Reflex Banca IMI e i fondi quotati Etf è possibile investire su un'ampia gamma di mercati azionari, su indici di obbligazioni o di materie prime per trarre vantaggio da un'aspettativa di rialzo. I Reflex di tipo Short permettono invece di trarre vantaggio da un'aspettativa di ribasso. Quando l'indice prescelto è espresso in una valuta diversa dall'euro, i Reflex di tipo Quanto eliminano l'esposizione al rischio di cambio. I Reflex Select offrono la possibilità di investire su indici azionari, i cui componenti sono periodicamente aggiornati in base ad un meccanismo oggettivo di selezione. La famiglia di Certificates Reflex e ETF è quotata sulla Borsa Italiana dalle 9:05 alle 17:25. Banca IMI svolge il ruolo di operatore specialista".

Per orientarsi è indispensabile ricorrere alla finestra di scelta denominata Prezzi Reflex Certificates e Etf. La ricerca può essere fatta per sottostante o per strumento. La ricerca per sottostante consente di affinare l'indagine in tre categorie: Mercato Azionario, Mercato Obbligazionario e Materie prime. La pagina dedicata all'area Reflex certificates e Etf presenta anche un'altra interessante tabellina in cui sono elencati gli strumenti d'investimento più scambiati suddivisi in Certificates Reflex di Banca IMI e in Etf. Ma chi non conosce bene questi strumenti? Non deve farsi scoraggiare dal fatto che per la poca informazione su certificati e Etf rischia di perdere occasioni di guadagno. Infatti nella parte inferiore della pagina dedicata a questi strumenti trova la sottosezione Investi Informato con tutte le informazioni. Da segnalare, infine, la presenza nel menù verticale della voce Covered warrant, una tipologia di strumenti indicati per chi vuole speculare al rialzo o al ribasso su azioni, cambi e materie prime. ■

Il giudizio di Investire

DA NON PERDERE

■ L'area "Ricerca per gli Investitori privati". È una delle voci che fornisce più valore aggiunto alla sezione Mercati. Un team dedicato di analisti produce una vasta gamma di documenti e servizi di ricerca per gli investitori privati; da non perdere assolutamente gli approfondimenti.

■ Le Obbligazioni. Sono seguiti oltre 1.500 titoli di Stato e obbligazioni quotate sul mercato regolamentato TLX e sull'SSO (Sistema Scambi Organizzati) EuroTLX. Un insieme completo e selezionato di opportunità di investimento: obbligazioni a tasso fisso, variabile o indicizzate, emesse dallo Stato italiano, Stati dell'Area Euro e G7, organismi sovranazionali, agenzie, società e banche. Molto utile l'indicazione dei rating di S&P.

■ La sezione "Certificates Reflex e ETF". Raccoglie l'elenco e i dati di Borsa dei certificati di Bancalmi e dei fondi indice quotati a Milano.

DA MIGLIORARE

■ La mancanza di un motore di ricerca che permetta di crearsi classifiche di titoli per parametri noti come performance o multipli finanziari.

■ Troppo rigida la parte grafica che visualizza l'andamento sui listini delle quotazioni dei vari titoli.

■ Alcuni problemi di risposta quando si approfondisce l'analisi all'interno di un certificato o di un'obbligazione: es. mancanza della performance di un indice di confronto o di un sottostante.

UTILITÀ

8

NAVIGABILITÀ

8

GRAFICA

7

VALUTAZIONI da 1 a 10