

zo/utigli (P/E) basso, non funzionano. Nel corso del 1959 fece uno studio sui fondi di investimento che presentavano i migliori risultati, in particolare su quello gestito da Jack Dreyfus, che aveva una performance doppia rispetto agli altri. Studiando i reports che Dreyfus trimestralmente inviava ai suoi clienti, O'Neil fece quella che considera la sua prima, stupefacente scoperta sulla reale dinamica dei mercati finanziari. Dreyfus all'epoca aveva in portafoglio azioni di circa cento società e, analizzando il momento in cui dette azioni erano state acquistate, O'Neil scoprì che tutte, ma proprio tutte erano state comprate quando avevano realizzato un nuovo massimo relativo. Da allora, per più di quaranta anni, O'Neil ed i suoi collaboratori hanno cercato di individuare le caratteristiche comuni a tutte le azioni che, anno dopo anno, hanno avuto le performance più straordinarie. Il risultato di questa titanica attività di ricerca è stato quello che O'Neil ha chiamato "Il libro dei più grandi titoli vincenti del mercato azionario", nel quale sono state analizzate in dettaglio, sia dal punto di vista dell'analisi fondamentale sia da quello dell'analisi tecnica, le caratteristiche di oltre seicento grandi azioni che, tra il 1950 ed il 2000, hanno avuto incredibili incrementi di prezzo. Si tratta di titoli quali **Texas Instrument**, il cui prezzo passò da 25 a 250 dollari dal gennaio 1958 al maggio del 1960, **Xerox**, che a marzo 1963 quotava 160 dollari e 1340 a giugno 1966, **Syntex** che, alla fine del 1963, passò da 100 a 570 dollari in solo sei mesi, **Dome Petroleum** e **Prime Computer**, che crebbero rispettivamente del 1000% e del 1600% tra il 1978 ed il 1980, per arrivare alle grandi vincenti degli ultimi decenni, cioè **Cisco Systems**, che, tra l'ottobre 1990 ed il marzo 2000, è passata da 10 centesimi a 82 dollari o **Home Depot** e **Microsoft**, cresciute più di venti volte nel corso degli anni 80 e dei primi anni 90. Per riassumere le caratteristiche comuni a tutte le azioni vincenti O'Neil ha coniato l'acronimo CAN SLIM, nel quale ogni lettera esprime in sintesi una di dette caratteristiche.

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.

CAN SLIM, LA REGOLA IN SETTE LETTERE

C sta per "current earning per share" cioè "utile per azione dell'ultimo trimestre". Dalle sue ricerche, infatti, O'Neil aveva rilevato che il 70% delle azioni divenute in seguito big winners (grandi vincenti) avevano avuto un incremento degli utili per azione dell'ultimo trimestre anche di molto superiore al 20%, e che le restanti 25% avevano avuto un'esplosione degli utili nel trimestre immediatamente successivo. Per essere significativo, il confronto va fatto con il medesimo trimestre dell'anno precedente, non con il trimestre immediatamente precedente dello stesso anno, soprattutto al fine di evitare distorsioni dovute a fenomeni stagionali.

Pochi esempi sono sufficienti per convincersi dell'importanza di questa caratteristica: **Cisco System** riportò un incremento degli utili rispettivamente del 150% e del 155% nei due trimestri a cavallo tra l'estate e l'autunno del 1990, prima che il prezzo decollasse del 1467% nei tre anni successivi. Gli utili di **America On-Line** crebbero del 900% e del 283% prima che il prezzo si impennasse di oltre il 500% in soli sei mesi nel corso del 1998; gli utili per azione di **Dell Computer's** videro una crescita del 74% e del 108% prima dell'inizio, nel novembre 1996, di un incremento di prezzo del 1780% in 27 mesi.

Per essere ancora più significativo, l'incremento dell'utile per azione deve essere accompagnato da un aumento delle vendite di almeno il 25% nell'ultimo trimestre o, perlomeno, da un'accelerazione dei tassi di incremento delle vendite negli ultimi tre trimestri. Ciò perché, sul medio - lun-

go periodo, alti tassi di crescita degli utili sono sostenibili solo in presenza di un notevole aumento delle vendite, dell'incremento, cioè, delle quote di mercato o della conquista di nuovi mercati.

A sta per "annual earning per share", cioè tasso di crescita annuale dell'utile per azione. Tutte le azioni vincenti del passato hanno avuto, nei tre o cinque anni precedenti alla grande ascesa nei prezzi, un tasso di crescita degli utili per azione di almeno il 20 - 25%. Ciò che crea la grande azione è, infatti, la combinazione d'una forte recente crescita degli utili e di un alto tasso medio di crescita degli utili stessi negli anni precedenti. E' altresì opportuno che il Roe (ritorno sui mezzi propri) sia maggiore del 17% e che il cash flow per azione sia maggiore di almeno il 20% dell'attuale utile per azione. Questi ultimi due parametri, infatti, rivelano se l'azienda è ben gestita e se è in grado di auto finanziare l'ulteriore sviluppo senza ricorrere all'indebitamento.

N sta per "something new", qualcosa di nuovo. Per causare un grande incremento di prezzo è necessario qualcosa di rivoluzionario che cambia radicalmente le prospettive di una società. Di solito è un nuovo, grande prodotto destinato ad invadere i mercati mondiali, ma può anche essere un nuovo management o una nuova tecnologia produttiva, che riduce drasticamente i costi. Anche su questo punto gli esempi sono illuminanti. La già citata **Syntex** introdusse sul mercato nel 1963 la pillola contraccettiva ed il prezzo delle azioni passò in sei mesi da 100 ad oltre 500 dollari. **Mc**

“ Decidere che cosa e quando comprare è solo metà del lavoro di chi investe sui mercati finanziari. Altrettanto, se non più importante, è decidere quando vendere, sia che su un titolo si guadagni, sia che si perda „

Donald's inventò il mercato dei fast-food a basso costo e tra il 1967 ed il 1971 il prezzo delle azioni crebbe del 1100%. **Microsoft**, con il sistema operativo Windows, rivoluzionò l'uso dei personal computer ed il prezzo dell'azione, tra il 1993 ed il 1999, è cresciuto del 1800%.

S sta per “shares outstanding”, cioè per numero di azioni in circolazione. La legge della domanda e dell'offerta determina il prezzo di qualsiasi merce e per le azioni non è diverso. Il capitale dei giganti che formano l'indice Dow Jones (Coca Cola, Boeing, General Electrics, IBM, etc) è diviso in miliardi di azioni e, pertanto, per far crescere i prezzi occorrono enormi quantità di denaro. Diverso è il discorso per le società con capitalizzazione medio - bassa. E' sufficiente un numero molto inferiore di compratori per far aumentare i prezzi.

L sta per “leader o laggard”, cioè per azioni che guidano la crescita del mercato o che rimangono pigramente indietro. Le ricerche di O'Neil hanno evidenziato che le azioni che in passato hanno avuto le migliori performance sono state quelle che, nell'anno precedente all'acquisto, hanno avuto un indice di forza relativa superiore ad 87, hanno cioè fatto meglio dell'87% di tutte le azioni quotate sulle borse di New York.

I per “institutional sponsorship”, cioè per interesse da parte degli investitori istituzionali, fondi di investimento, banche, compagnie di assicurazione, hedge fund, etc. Gli investitori istituzionali sono di gran lunga i maggiori operatori di mercato e possiedono almeno il 70% del cosiddetto flottante. Se non vi è interesse da parte loro è molto difficile che il prezzo di un titolo possa crescere in modo significativo. Tuttavia, se un qualche interesse da parte degli investitori istituzionali è desiderabile, una sponsorizzazione eccessiva non lo è, perché potrebbe essere causa di enormi vendite qualora qualcosa non dovesse funzionare come previsto.

M sta per “market”, mercato. Secondo O'Neil, anche se un'azione possiede tutte le altre sei caratteristiche sopra indicate, se l'andamento generale del mercato è negativo nel 75% dei casi seguirà detto andamento e, pertanto, è importantissimo sapere interpretare il sentimento generale di mercato. Lo strumento adatto a questo scopo è l'analisi tecnica applicata ai maggiori indici, in particolare, per il mercato americano, allo Standard & Poor 500.

In ogni fase di mercato, in media, meno del 2% delle azioni rispettano tutti i criteri stabiliti dal modello CAN SLIM, che è, quindi, volutamente molto restrittivo, avendo lo scopo di selezionare solo i titoli migliori.

O'Neil riferisce, altresì, che di norma la sua percentuale di operazioni vincenti è del 66% ma che solo una o due azioni su dieci diventano big winners, hanno, cioè, notevoli incrementi di prezzo.

E' questo il motivo per il quale decidere cosa e quando comprare è solo metà del lavoro dell'investitore sui mercati finanziari. Altrettanto, se non più importante, è decidere quando vendere, sia che su un titolo si guadagni sia che si perda. Per i titoli vincenti è necessario saper interpretare il trend, seguirlo senza fretta ed ansia finché si mostra sostenuto e vendere non appena da segni di cedimento, come quando il grafico del prezzo incrocia al ribasso le linee di supporto o le medie mobili a 50 giorni.

Per i titoli perdenti, invece, è vitale venderli il prima possibile, evitare cioè a qualsiasi costo che una piccola perdita diventi grande solo perché non si ha il coraggio di vendere. Lo stop-loss (limite alla perdita) va quindi posizionato secondo le caratteristiche dinamiche del singolo titolo ma in nessun caso deve portare ad una perdita superiore al 7% - 8%.

I mercati finanziari sono una straordinaria scuola di umiltà, dal momento che puniscono severamente quelli che, ritenendosi più furbi ed intelligenti degli altri, vogliono dimostrare che non sono loro a sbagliare, ma i mercati stessi. ■