



O SI E' FLESSIBILI O SI MUORE. SBRANATI DAI MERCATI. (15/09/2011)

Investire in azioni o in obbligazioni non è proprio una passeggiata. Né una semplice maratona dove basta solo aver fiato, gambe e tempo a disposizione per arrivare comunque al traguardo. Di questo siamo sempre stati convinti come abbiamo spiegato in questi anni, confutando le tesi di chi racconta la favoletta che per investire il proprio patrimonio con successo basti acquistare un giardinetto di azioni, Etf o fondi comuni (anche se questi si fregino di stelle, asteroidi o altri corpi rotanti) e sapientemente aspettare per cogliere i migliori frutti.

L'investimento passivo è sicuramente un'idea facile da vendere e da contrabbandare e può essere molto lucrosa per chi invece di offrire medicine e cure preferisce assicurare i pazienti e rivendere a caro prezzo l'acqua calda. Come vendere ai risparmiatori un portafoglio azionario o obbligazionario di fondi dal glorioso passato, omettendo di proporre anche una strategia collaudata per dire anche al Cliente cosa fare nel caso che le cose non vadano (quello che accade nel 90% dei casi) nella direzione sperata. Un argomento a cui abbiamo dedicato un articolo recente ([vedi qui](#)) per far capire l'approccio furbetto o malandrino (giudicate voi) di molti venditori di fondi (non sono tutti così sia chiaro come abbiamo anche ribadito nell'articolo) e "pacchi" finanziari che assomiglia a quello di chi propone le combinazioni vincenti del SuperEnalotto uscite nelle scorse estrazioni, vendendo ai malcapitati Clienti l'illusione che gli stessi numeri (e magari pure con la stessa sequenza) usciranno ancora.

Ma l'investimento puramente passivo, "buy and hold" per dirla all'americana ovvero "compra e tieni", non è quasi mai (e non è una nostra opinione ma quello che dicono i mercati dell'ultimo ventennio) una strategia redditizia per i risparmiatori.

Anche se i titoli/fondi/Etf azionari o obbligazionari si sono nel passato fregiati di più stellette di quelle che aveva sulla giacca il colonnello Gheddafi.

Mentre è certo che lo è per i venditori di false certezze e di prodotti finanziari spacciati come rimedi miracolosi a Clienti distratti, poco preparati, pigri, boccaloni ma spesso soprattutto ingenui.

Coloro che pensano che basta parlare con qualsiasi cosiddetto esperto (promotore, consulente, gestore, banchiere o bancario) per ricevere i migliori consigli per lui e non più spesso quello che fa invece più comodo (e fatturato) al suo mentore. Il conflitto d'interesse fra risparmiatori e buona parte del mondo del risparmio gestito italiano è qualcosa di conclamato ed è strutturalmente ineliminabile con le attuali normative e non ci vuole un trattato per spiegare dove sono i punti deboli dell'attuale sistema fino a quando chi consiglia un fondo viene pagato non dal Cliente ma dalle società di gestione del risparmio.

Tempi duri per i cassetisti, durissimi

E come è andata a chi si è fidato in questo ultimo decennio (per non parlare degli ultimi mesi) di investire a peso morto lo dicono in maniera impietosa le statistiche: una perdita reale di oltre il 25% del proprio patrimonio se si è investito sulla Borsa italiana o in fondi comuni. Risultati che riguardo l'indice Ftse/Mib peggiorano evidentemente su periodi più recenti. A tre anni l'indice più rappresentativo della borsa milanese perde il 45%; a cinque anni il risultato negativo sprofonda a un meno 59%.

Sulla fallacia di investire “puntando sul lungo periodo” o sui “fondamentali che non tradiscono mai” (come se si potesse prevedere da oggi al 2020 o al 2050 l'andamento delle aziende, dei settori e delle economie) ne abbiamo recentemente discusso in questo articolo che qualche lettore di MoneyReport ha letto. E il quotidiano “Il Sole 24 Ore” pochi giorni fa è ritornato sull'argomento con un articolo ([vedi qui](#)) che ha confermato in pieno che i dati e le statistiche che abbiamo elaborato (e sulle quali basiamo le nostre conclusioni) che non sono frutto di considerazioni fatte al bar con gli amici ma purtroppo un'amara constatazione:

“Ci sarà sempre qualcuno che vi dirà che «le azioni offrono guadagni sul lungo periodo» o che «l'investimento in Borsa non va valutato a breve termine». A maggior ragione di questi tempi con i listini così depressi. Ma è ora di sfatare quello che sempre più appare un mito di altri tempi. Lontani e molto” ([clicca qui per continuare](#)) scrive, infatti, Fabio Pavesi sul quotidiano salmonato.

Che fare allora? Rifiutarsi di investire, tenere tutto il patrimonio sotto il materasso, investire tutto il proprio capitale con l'orizzonte temporale di un centenario a cui sono stati diagnosticati pochi mesi di vita, farsi mangiare i soldi dall'inflazione o dalle spese, comprare tutti immobili che almeno non hanno un fixing giornaliero (e quando scendono e perdono almeno non si vede in modo così trasparente), donare tutto in beneficenza e togliersi questo “peso”?

Come consulenti e analisti dei mercati finanziari chi ci segue sa che abbiamo deciso di affrontare la questione non rifugiandoci semplicemente sul lungo periodo ma cercando di dare un qualche valore aggiunto alla consulenza che forniamo con i nostri portafogli, prendendo il coraggio di consigliare non solo che cosa acquistare ma anche quando è il momento, secondo noi, di entrare sul mercato e, soprattutto, uscire.

Una gestione attiva e flessibile che forniamo su tutti i portafogli (di azioni, fondi ed etf azionari ed obbligazionari, etc) e che si basa non su un nostro potere divinatorio ma su studi e strategie collaudate (i cui fondamenti sono utilizzati da importanti gestori in tutto il mondo con i primi studi che risalgono a oltre 40 anni fa) e che, prima di applicare ai nostri portafogli, abbiamo studiato e analizzato per lunghi anni con soldi veri e poi anche con l'utilizzo di software sempre più sofisticati, investendo cifre consistenti del nostro fatturato nella cosiddetta “ricerca e sviluppo”.

Una delle ragioni fondate della nostra attività e per cui facciamo questo mestiere: poterci permettere (cosa che da semplici investitori solitari non potremmo fare a questi livelli) di investire in formazione, software e studi (ricorrendo anche a società esterne di programmazione) al fine di disporre di strategie sui mercati finanziari aggiornate e valide. Non partendo dal presupposto (purtroppo molto diffuso in questo settore) di possedere alcuna verità rivelata (per questo motivo ci sottraiamo da molti anni all'inutile gioco di fare previsioni su dove andranno i mercati), capacità personali fuori dalla media o ricetta buona (e che non si cambia) per tutte le stagioni.

Prima di parlare delle più importanti novità che riguardano i nostri portafogli (e a questo tema dedicheremo una serie di articoli per condividere con tutti i nostri lettori i risultati, i pro e anche i contro che in queste metodologie come le false “credenze” in testa a molti investitori) qualche parola è necessaria ora per introdurre l'argomento su quali basi si fondano le nostre strategie.

Qual è la logica dei nostri portafogli gestiti con criteri flessibili? Ecco svelata la logica di come funzionano.

Forza relativa o strategie di momentum. Con questa dicitura vengono definite le strategie di investimento (Relative Strength Analysis) che si basano sull'osservazione che i titoli che hanno le migliori performance hanno una certa persistenza (che può durare settimane o mesi) nel mantenere questa tendenza e questo offre certamente agli investitori un'interessante opportunità di guadagno. Analogamente, secondo questa teoria, i titoli più deboli e in “disgrazia” tendono a mantenere questo comportamento. Per intenderci (contrariamente

all'opinione di alcuni risparmiatori e all'apparente buon senso che sui mercati finanziari spesso vale meno del due di picche) se un titolo passa da 10 a 8 nel giro di qualche settimana è più probabile che continui a scendere che cominci a rimbalzare; e questo vale anche nel caso opposto: un titolo che tende a sovraperformare ha più probabilità di continuare la sua ascesa piuttosto che crollare.

Può essere ritenuto curioso questo comportamento o contro-intuitivo o anche una baggianata ma i numeri (e noi ragioniamo solo su quelli) danno ampia prova di questo fenomeno osservato in tutti i mercati per il 70-80% dei trend di mercato. Accade naturalmente sui mercati anche l'opposto (e questo fenomeno gli specialisti lo chiamano "mean reversion" o in statistica "regressione verso la media"). Ovvero il concetto che i prezzi alti e bassi sono temporanei e nel corso del tempo il prezzo di un titolo tenderà a muoversi al prezzo medio nel corso del tempo. In termini generici, secondo questa teoria della regressione verso la media, il prezzo di un titolo che è molto sceso dovrebbe quindi riavvicinarsi al suo valore medio ma nella realtà questa teoria si è dimostrata molto meno redditizia di quella basata sulla forza relativa e più ricca di trappole perché un titolo che ha perso il 20% o il 30% può arrivare anche a perdere il 70-80% (si pensi a casi reali come Seat Pagine Gialle, Tiscali, Fastweb, Banco Popolare, Unicredit...) e non risollevarsi più.

Per questa ragione molti studi hanno dimostrato che acquistare, sic et simpliciter, le azioni più deboli invece delle più forti non è una strategia vincente nel tempo.

Si pensi (quando si dice che un titolo non può scendere all'infinito e quindi qualche "beautiful mind" consiglia anche sui giornali "giammai vendere in perdita o a prezzi bassi) al caso di **Unicredit** (vedi grafico sotto) che nel 2007 valeva 7 euro, nel 2008 è arrivata a 4 euro, nel 2009 è sprofondata sotto 1 euro per poi risalire nello stesso anno a 2,5 euro mentre ora è scesa a 0,7 euro. Da 7 a 0,7 euro nel giro di 4 anni per una banca celebrata come fra le meglio gestite in Italia, dai piani "strategici" più intelligenti, dai fondamentali più solidi e dai dividendi più interessanti dove nel maggio 2007 circolavano report di Citigroup ([vedi qui](#)) o di Lehman Brothers che davano come prossimo target price 8,6-9 euro. Ora il risparmiatore che ha acquistato le Unicredit a 7 euro e ora si ritrova il titolo a 0,7 ha accumulato una perdita del 90% ma per rivedere il suo titolo al punto di partenza deve confidare in un rialzo del 900%.



Da 7 euro a 0,7 euro. E le chiamano blue chip...

Come funziona il principio della forza relativa: pro e contro di questa strategia

L'evidenza empirica applicata su moltissimi mercati insegna perciò che può essere più redditizio comprare invece le azioni che stanno segnando nuovi massimi piuttosto che quelle che segnano nuovi minimi. Molti investitori e risparmiatori fanno certo l'opposto e comprano le azioni che perdono di più: può certo andargli bene in determinate e spesso fortunate circostanze (in presenza di forti e prolungati rimbalzi come dimostreremo in un prossimo articolo) ma se questa strategia viene vagliata nel corso del tempo (e non solo prendendone uno "spicchio" e quello "buono") i risultati che scaturiscono sono statisticamente molto deludenti rispetto a una strategia basata sulla forza relativa e sui migliori titoli.

Certo, molti più investitori trovano comprensibile questa teoria della regressione verso la media e comprano (o mediano) titoli che crollano nella speranza che poi risaliranno come un missile. Questa esperienza, purtroppo, secondo tutti gli studi accademici e quelli che pubblicheremo nelle prossime settimane non è di grande successo nella maggior parte dei casi osservati e visto che sui mercati finanziari non bisogna prendere solo lo “spicchio buono” ma tutto il frutto non possiamo certo definire come molto “succulenta” questa strategia. Al contrario...

Ma come funziona un approccio basato sulla Relative Strength Analysis? Nella formulazione più semplice e banale un investitore che vuole mettere in pratica questa strategia potrebbe su un universo di titoli, per esempio le azioni italiane che appartengono all'indice S&P Mib40 e al MidCap (ma questa strategia può benissimo essere applicata a fondi o Etf azionari o obbligazionari con lo stesso concetto e risultati sempre interessanti) acquistare solo un numero di titoli che nell'ultimo semestre hanno ottenuto le migliori performance e ogni settimana o mese modificare il paniere nel caso che ci siano state variazioni nella hit parade.

Un approccio che può non escludere a priori anche uno basato sui “fondamentali”

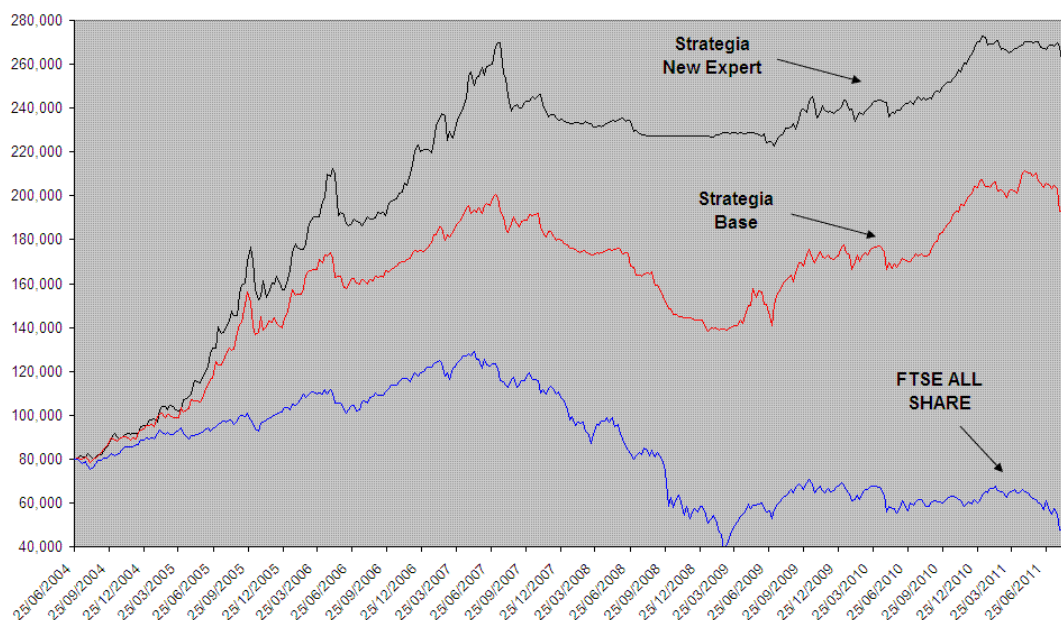
Naturalmente questo approccio (che non utilizziamo affatto come nell'esempio che ora citiamo ma che serve solo a far capire uno dei principi su cui si basano le nostre strategie) non è assolutamente qualcosa che esclude a priori un approccio anche fondamentale. In molti nostri portafogli abbiamo, infatti, cercato di far coabitare le due logiche come quella di applicare un approccio di questo tipo a un paniere selezionato di titoli in base all'analisi fondamentale. In pratica setacciamo dal listino le società che ci sembrano più interessanti ma non per poi comprarle e tenerle (e che Dio ce la mandi buona) ma applichiamo poi un secondo filtro per individuare in acquisto e/o in vendita (il cosiddetto “market timing”) i momenti statisticamente migliori per detenerli o meno in portafoglio.

Luxottica, l'indice della Borsa indiana o quello delle materie prime, l'obbligazionario high yield, molte small cap italiane ed europee saranno pure interessanti ma in simili portafogli basati su queste strategie se scatta il semaforo “rosso” si esce senza se e senza ma. Il risultato nel tempo che abbiamo osservato nella realtà? Un drastico calo della volatilità del portafoglio (il famigerato “drawdown”, ovvero la massima perdita accusata dal patrimonio nei periodi di Borsa più “sfigati”) e un netto miglioramento dei rendimenti in confronto all'andamento dei mercati sottostanti sui quali si investe (e possono essere l'azionario o l'obbligazionario o quello delle materie prime).

Alcune strategie più o meno elaborate basate sulla forza relativa a confronto con l'andamento del mercato

Il grafico sottostante mette a confronto questa strategia con l'andamento nello stesso periodo di Piazza Affari, evidenziando i risultati che avrebbe generato questo approccio. Dal 1o luglio 2004 un approccio così fondato (tenere solo in portafoglio i titoli con le migliori performance a 6 mesi e modificare settimanalmente o mensilmente il portafoglio per tenere conto di eventuali variazioni in entrata o uscita nella lista degli 8 migliori titoli) avrebbe generato i seguenti risultati:

Strategie basate sulla Forza Relativa e Piazza Affari



Sono diverse le considerazioni che vengono spontanee anche da una lettura superficiale di questa tabella. La prima è che la strategia della forza relativa non è una “bischerata” come direbbero in Toscana: a fronte di un indice della Borsa italiana, il FTSE All Share, che nel periodo preso in esame (luglio 2004-settembre 2011) ha perso il -49,14%, questa semplice strategia nella sua formulazione più “idiota” (che non è certo quella che applichiamo nei nostri portafogli come spiegheremo più avanti) avrebbe consentito di ottenere un rendimento positivo del +134%.

Anche considerando il fatto che per replicarla in questa formulazione sarebbe stato necessario fare un numero molto elevato di operazioni (521, ovvero poco meno di 2 operazioni ogni settimana), anche considerando il costo commissionale (mediamente su una piattaforma online lo 0,2% con un massimo di 20 euro per operazione) il risultato che si sarebbe portato a casa avrebbe pagato ampiamente l’impegno (il +134% sarebbe diventato detrando il costo delle commissioni un +108% senza considerare per ora la ritenuta d’imposta sul capital gain). Facendoci anche la tara di ulteriori costi (esempio lo “slippage”, ovvero la possibilità che quando si acquistino i titoli si paghino un po’ di più e si vendano un pochino a meno) resta comunque della “trippa” (o l’alpha” come chiamano con termini più alti i seguaci delle strategie quantitative e i gestori che vogliono darsi un tono).

Come raddoppiare e triplicare il capitale o dimezzarlo...

Fra un raddoppio e un dimezzamento del patrimonio noi (ma ciascuno con i propri soldi fa anche i ragionamenti più diversi) preferiremmo optare per il raddoppio (quello offerto da una strategia basata sulla forza relativa e flessibile) piuttosto che su una basata sull’investimento passivo o fintamente attivo come quello offerto dalla maggior parte del risparmio gestito. Da evidenziare anche come questa strategia “stupida” nel periodo in questione avrebbe comunque ottenuto una significativa riduzione della volatilità “cattiva”, ovvero la massima perdita ottenibile nel periodo: dal luglio 2004 al settembre 2011, infatti, a fronte di una caduta dell’indice del -72,2% questa strategia avrebbe consentito di perdere “solo” il -35,5% nel momento peggiore (marzo 2009). Dall’inizio di questo altro disgraziato anno la performance di questa strategia basata sulla forza relativa a 6 mesi sarebbe stata certamente negativa (-9,4%) ma con una perdita nettamente inferiore a quella della pietra di paragone (il cosiddetto benchmark per chi mastica solo l’inglese) dato che l’indice di Piazza Affari ha perso da inizio anno quasi il 30%.

Ed ecco a confronto una nostra strategia che usa anche la forza relativa su questo paniere

Nel grafico compare la linea rossa della strategia basata sulla forza relativa semplice e la linea blu dell'indice Ftse Mib nello stesso periodo: ma c'è anche una linea verde. Quella linea rappresenta una delle strategie che abbiamo elaborato come Ufficio Studi di BorsaExpert.it e MoneyExpert.it e che nel periodo in esame avrebbe decisamente ottenuto risultati migliori sia rispetto a una strategia "buy and hold" (ovvero compra e tieni) sul mercato italiano che rispetto all'esempio fatto sulla forza relativa semplificata.

	Strategia FR Semplice	Strategia Buy&Hold	Strategia New Expert
Rendimento	134,01%	-49,14%	209,48%
Drawdown	-35,49%	-72,20%	-20,20%
Numero di operazioni (totali)	521		132
Numero di operazioni (mese)	5,43		1,38
Percentuale di operazioni chiuse con guadagno	5067,00%		54,5
Percentuale di operazioni chiuse con guadagno	49,33		45,5

Nella tabella si evidenzia, infatti, come la nostra strategia NewExpertSelection a fronte di una netta diminuzione del numero di operazioni (da 521 a 132), ovvero 1,4 al mese, avrebbe consentito un rendimento nettamente superiore (+210% contro il -49,14% dell'andamento di Piazza Affari) e anche in questo disgraziato 2011 il risultato sarebbe stato migliore: -3,52% contro il -29,6% di una strategia passiva e il -9,41% della strategia "basic" della forza relativa.

Una strategia passiva (buy & hold) prevede evidentemente un 100% costante di esposizione, come indicato nella tabella, mentre nella strategia legata alla forza relativa semplificata l'attuale esposizione è più bassa poiché fra le condizioni inserite nella formula c'è che i titoli oggetto della selezione debbano avere una performance a 6 mesi positiva; nel caso della formula FR Expert, invece, il sistema è stato concepito per arrivare anche al 100% di liquidità al verificarsi di particolari condizioni.

Per riuscire a giungere a un simile miglioramento della formula "basic" abbiamo evidentemente introdotto in questi anni diversi miglioramenti alla formula base inserendo diversi filtri, indicatori, oscillatori e stop loss, modificando anche in modo sostanziale il metodo classico di calcolo della forza relativa, attingendo all'osservazione diretta sui mercati e a molti studi che abbiamo compiuto, confrontandoci naturalmente anche con quanto ci sembrava più interessante sull'argomento pubblicato a livello internazionale da gestori e accademici.

Il fatto di ridurre il numero delle operazioni come abbiamo fatto nei nostri sistemi risponde a 2 logiche:

1. - prima di tutto (e anche qui contrariamente a una convinzione ancora diffusa) fare tante operazioni e movimentare più spesso il patrimonio non porta a migliori rendimenti nel tempo (come invece alimenta il "mito" interessato del trading online);
2. - il nostro tipo di clientela non è fornita da day trader o aspiranti tali ma da tranquilli risparmiatori, investitori, professionisti (con patrimoni dai 20.000 euro alle decine di milioni) che vogliono investire nel modo più efficiente e flessibile i propri risparmi, non volendo dedicare la propria vita a farsi del "male" davanti al monitor del computer, comprando e vendendo azioni in maniera forsennata.

Per questa ragione in questi 10 anni abbiamo creato una serie di strategie che partendo dal concetto di forza relativa hanno unito un approccio molto flessibile a attivo al fine di cercare di diminuire l'esposizione nelle fasi "orso", chiudendo (naturalmente anche in perdita) le posizioni al verificarsi di alcune condizioni.

Flessibilità significa saper chiudere le posizioni anche in perdita. E in discreto numero. L'obiettivo è il risultato finale (in confronto al mercato) non avere sempre ragione

Per questa ragione, come si evince dalla tabella, questo portafoglio esemplificativo basato sulla strategia FR_Selection è abbastanza flessibile, non essendo investito sempre al 100% ma in certe condizioni (come quelle di questi mesi) andando anche a zero nell'esposizione. Naturalmente questa strategia (come in generale quelle basate sul concetto di momentum o di forza relativa) non ha solo lati positivi e ciascun investitore che la segue deve conoscere anche l'altra faccia della medaglia. Innanzitutto il numero di operazioni chiuse in perdita seguendo simili strategie può raggiungere anche il 50-60%: ovvero si può comprare un titolo a 11 e magari dopo qualche settimana rivenderlo a 10. E simili situazioni in certi mercati possono anche ripetersi in modo "antipatico".

C'è un sistema per evitare simili falsi segnali? E chiudere solo (o quasi) operazioni di segno positivo? Purtroppo su questo punto è bene evitare di ingenerare illusioni o false speranze: nessun sistema o strategia è in grado di evitare di collezionare anche perdite in certe fasi di mercato. E' antipatico, sarebbe certamente bello chiudere solo operazioni in guadagno ma come non esistono rose senza spine così non esistono strategie sui mercati azionari o obbligazionari a prova di falsi segnali e operazioni in perdita visto che nessun sistema, esperto, gestore, consulente o programmatore può conoscere in anticipo quello che succederà sui mercati.

E' un concetto certo ovvio, ma che talvolta alcuni risparmiatori dimenticano (o fanno finta di dimenticare) o magari alcuni pseudo guru tendono a voler far credere ai risparmiatori più boccaloni: non esistono invece pasti gratis, piacere senza dolore, risultati senza sforzi.

Certo è possibile anche attuare strategie con minori percentuali di operazioni chiuse in perdita ma sacrificando in questo caso parte della redditività e del controllo del rischio (massima perdita): dipende sempre, naturalmente, dove si vuole tirare la corda (abbiamo per questo elaborato diverse strategie per diversi portafogli) e cosa si ricerca come obiettivo: se rendimento, controllo del rischio, numero operazioni, percentuale di successo o insuccesso.

Il prezzo da pagare (ovvero il numero di operazioni chiuse in perdita e un minimo di operatività del tutto sostenibile perché stiamo parlando di massimo 2 operazioni al mese per la maggior parte dei nostri portafogli) in strategie come quelle che utilizziamo in numerosi nostri portafogli e che si basano sulla forza relativa e i miglioramenti che abbiamo apportato, secondo la nostra esperienza (e parlano i risultati realizzati in questi anni e non astratti conteggi fatti sulla carta o sul computer) ne giustifica ampiamente il ricorso perché nel corso del tempo (misurabile in anni, massimo un lustro e non in decenni) un simile approccio ha dimostrato di poter ottenere risultati nettamente migliori di una gestione passiva.

Attenzione: se i mercati fanno "schifo" non è colpa di nessun consulente, gestore o sistema. La sua capacità deve essere quella di fare meglio del mercato nel tempo. Non è lui...che fa muovere gli indici.

Facciamo riferimento alla gestione passiva (ed è bene soffermarci su questo concetto) perché questa è di fatto l'altra vera grande alternativa che viene offerta a risparmiatori ed investitori (la maggior parte dei fondi o delle gestioni "attive" di fatto nascondono una classica gestione passiva a benchmark) tramite i consigli degli esperti o il risparmio gestito. Ed è un concetto che dovrebbe essere chiaro ai risparmiatori: la capacità di un buon gestore, consulente o promotore si misura nel tempo nella sua capacità di fare meglio del mercato in cui si confronta.

Se la Borsa (o il mercato) in cui si è investiti scende del 20 o 40% la colpa non è del consulente, del promotore o del gestore; assurdo chiedere a lui di ottenere risultati positivi o esserne delusi. Il criterio con cui può giudicarlo è, infatti, solo uno nel corso del tempo: qual è il valore aggiunto fornito? Quanto ha fatto meglio o meno peggio dell'indice di riferimento? E nel caso di una consulenza o gestione personalizzata anche nella capacità di saper consigliare al proprio Cliente l'abito giusto per lui in base alla sua propensione al rischio e ai suoi obiettivi finanziari e temporali.

I vantaggi di utilizzare una simile metodologia come quella legata alla forza relativa sono per noi evidenti:

1. - la teoria su cui si fonda ha dimostrato di funzionare in mercati molto diversi e da un numero impressionante di decenni;
2. - sulla forza relativa comparata esiste fior di letteratura, centinaia di studi fatti in università e nell'ambito accademico ([clicca qui per vedere](#) a fine 2007 quali erano gli studi accademici più

- importanti pubblicati tenendo conto che negli ultimi 4 anni libri e letteratura sull'argomento si sono moltiplicati) e da trader e gestori in tutto il mondo e viene applicata da un crescente numero di società di gestione nel mondo sia degli hedge fund che dai fondi tradizionali;
3. - è soprattutto possibile effettuare test sul passato (con software come Tradestation anche se Multicharts è più efficiente) in modo quasi perfetto per misurare l'efficacia, i risultati (performance, volatilità, numero operazioni), pro e i contro e testare eventuali migliorie.

Una strategia versatile. Dalle azioni italiane a quelle estere, dai fondi azionari a quelli obbligazionari

E' possibile migliorare questa strategia e ottenere risultati ancora migliori? E non solo su azioni italiane ma anche estere, fondi o Etf (anche obbligazionari) sfruttando questa "anomalia" dei mercati che è stata osservata ripetersi da decenni e decenni di osservazioni e studi?

Sì e questo è quello che facciamo sui nostri portafogli che seguono da molti anni proprio questo approccio quantitativo di quel circo incredibile che viene genericamente indicato come analisi tecnica.

E dove convivono esemplari e teorie di ogni genere: chi consiglia di comprare e vendere azioni in base alla successione di numeri particolari scoperti nel medioevo da un matematico pisano; chi si ispira a un trader americano morto in miseria che si basava sulle posizioni astrologiche dei pianeti; chi disegna sui grafici linee su linee spiegando finemente che se sale sale ma se scende scende anche se non è possibile escludere a priori nemmeno il contrario; c'è chi guarda invece agli indicatori "classici" come medie mobili e altri indicatori classici e moderni e altre strategie come quella della Forza Relativa Comparata e cerca di non voler fare quasi nessuna previsione sui mercati ma di prendere il flusso dei dati, elaborare preventivamente delle strategie e poi attraverso l'elaborazione computerizzata di centinaia di dati di fornire non consigli in libertà ma precisi segnali di acquisto e di vendita.

E noi apparteniamo (se proprio dobbiamo farci mettere un'etichetta) principalmente a questo filone non considerando ciarlatani, naturalmente, chi ha altri approcci poiché quello che conta alla fine sono solo i risultati più che le opinioni.

Ma un approccio così fondato e naturalmente ri-elaborato, quello che facciamo attraverso l'elaborazione di trading system che applichiamo poi ai portafogli, ovvero un insieme di regole codificate con le quali stabiliamo in anticipo (e non quindi affidandosi al fiuto, a quello che dicono i giornali o i report) i criteri di acquisto o di vendita dei vari strumenti, può anche applicarsi ad altri asset come per esempio le obbligazioni?

La nostra risposta è sì. E sarà il tema di un prossimo articolo, dove valuteremo i pro e i contro di una gestione "discrezionale" basata sulla scelta delle obbligazioni dirette e una fatta invece tramite fondi o Etf obbligazionari con tutti i relativi pro e contro. Appuntamento alla prossima lezione. E alle numerose novità e test che presenteremo su portafogli azionari, obbligazionari, fondi ed Etf per evidenziare quelle che riteniamo le migliori strategie.