

dott. Roberta Rossi

consulente finanziario indipendente



PUNTARE SUI TITOLI PEGGIORI? MOLTA PIU' PROBABILITA' DI GUADAGNARE LANCIANDO UNA MONETINA (28/09/2011)

Nel report precedente relativo ([O SI E' FLESSIBILI O SI E' SBRANATI](#)) alle strategie di Borsa abbiamo spiegato il funzionamento dei nostri portafogli basati sull'analisi quantitativa e in particolare sulla forza relativa evidenziando le ragioni che, secondo noi, fanno di queste strategie applicate ai nostri portafogli di [BorsaExpert.it](#) e [MoneyExpert.it](#) un approccio in grado nel tempo di generare i migliori risultati rispetto a una gestione passiva, tagliando le perdite nelle fasi di forte ribasso (chiudendo anche totalmente le posizioni) e invece "rimontando in sella" quando le condizioni dei mercati si sono rasserenate e incominciano su titoli o settori a evidenziarsi delle tendenze significative rialziste.

Operare utilizzando un approccio come quello della forza relativa (per quanto anche temperato da altri indicatori e sistemi che accoppiamo per migliorarne i risultati e la volatilità) sappiamo anche per esperienza che non è sempre facile, esente da falsi segnali e operazioni in perdita, come abbiamo spiegato.

E dal punto di vista "mentale" è soprattutto molto contro-intuitivo per molti risparmiatori e non facile da accettare. Questa teoria si basa, infatti, sull'osservazione empirica in mercati completamente diversi che le azioni o le obbligazioni (insomma titoli o strumenti come possono essere anche fondi, etf o etc) forti tendano a rimanere forti per un significativo periodo di tempo mentre i titoli deboli continuano a essere deboli e magari a perdere ulteriormente terreno.

Nelle loro convinzioni più profonde molti investitori pensano invece che sarebbe assolutamente più sensato comportarsi nel modo opposto. Comprare i titoli che scendono di più e uscire viceversa da quelli che sono saliti maggiormente. C'è l'idea così di acquistare a sconto, a prezzo di liquidazione e di fare un affare e psicologicamente ci si sente confortati dall'idea di saper sfruttare la situazione. Magari su un titolo dove già si perde (e molto) si fa così strada l'idea di acquistarne ancora per "mediare" il prezzo.

Una pratica spesso distruttiva poiché così si tende a incrementare la propria esposizione su un titolo o su un settore, accrescendo il rischio di portafoglio, come dovrebbero aver capito i risparmiatori che hanno continuato a mediare al ribasso titoli come Tiscali, Seat Pagine Gialle o Telecom Italia passando così da una perdita del 30% a una del 50%, poi del 70% e in alcuni casi del 96%.... In barba alla teoria che un titolo non possa scendere oltre una certa soglia...

Ma proviamo a mettere alla prova la teoria di comprare i titoli peggiori e vediamo quale sarebbe stato il risultato nel tempo. Analogamente al test che abbiamo condotto nell'articolo precedente questa volta, invece di comprare i migliori 8 titoli dell'indice S&P Mib40 e Midex, puntiamo sui peggiori 8, ovvero quelli che hanno mostrato nei 6 mesi precedenti le peggiori performance. Ogni settimana aggiorniamo l'eventuale classifica (e nel caso nella classifica dei peggiori 8 titoli compaiono nuove entrate provvediamo perciò all'acquisto, facendo uscire il titolo passato alla 9a posizione) e vediamo così nel tempo quale sarebbe stato il risultato di questo approccio.

Il grafico sottostante mette a confronto la strategia (rossa) di puntare sui peggiori titoli e tenere stabilmente i titoli con le peggiori performance a 6 mesi (modificando eventualmente con cadenza settimanale la composizione del portafoglio nel caso di modifiche di questa classifica) con quella invece (evidenziata in colore blu) di puntare su una strategia simile sui migliori titoli.



Sia visivamente che nella tabella sottostante è evidente come nel tempo (in questo test abbiamo preso in esame un periodo di 7 anni) puntare sui “gamberi” (ovvero sui titoli che arretrano maggiormente) rispetto alle “lepri” (i titoli che salgono maggiormente) non risulta per niente vantaggioso.

	Strategia Titoli Peggiori	Strategia Titoli Migliori
periodo di partenza	lug-04	lug-04
Rendimento	14,80%	135,60%
drawdown	-66,23%	-32,60%

Operare sui peggiori titoli avrebbe comportato nei 7 anni passati un guadagno nel periodo preso in questione del +14,8% mentre se si fosse puntato sui migliori titoli la performance sarebbe stata quasi 10 volte superiore: +135,6%. Ma ancora più significativa è la volatilità che si sarebbe sopportata nell’operare sui peggiori titoli: il patrimonio sarebbe sceso, nel punto peggiore (drawdown), del -56,86% mentre a operare sui migliori titoli la volatilità “cattiva” sopportata sarebbe stata al massimo del -30,2%.

Una bella differenza vedere il proprio patrimonio passare da 100 a quasi 115 ma a un certo punto vederlo scendere anche a 60 (questo sarebbe accaduto con la strategia dei titoli “peggiori”) in confronto alla strategia della forza relativa basata sui migliori che avrebbe visto il capitale passare da 100 a 220 per poi vederlo scendere fino a 160 per poi risalire a 210.

Peraltro la strategia basata sulla forza relativa in questo test è quella “scolastica” (calcolata sull’andamento di un titolo come performance nei 6 mesi precedenti) e non è assolutamente quella che utilizziamo nei nostri portafogli che presenta risultati nettamente migliori in termini sia di rendimento maggiore che di drawdown minore ([si veda l’articolo citato e le statistiche presentate](#)).

Nel tempo, quindi, una strategia basata sulla forza relativa, ovvero puntare sui titoli più forti, ha quindi risultati nettamente migliori rispetto a una strategia basata sui “peggiori”. Analoghe osservazioni è facile condurre utilizzando come titoli nel paniere non azioni italiane ma estere o fondi o Etf anche obbligazionari.

Va certo anche detto che una strategia basata sui “brocchi”, ovvero sul detenere i titoli con il peggior andamento, può avere, come mostra il grafico, in determinati contesti di mercato il suo riscatto (solo temporaneo però). Quando? Se si riesce a imboccare dopo un forte ribasso il punto di svolta del “rimbalzone” allora questa strategia ha sicuramente, per qualche settimana o mese, il suo momento di gloria. Si guardi cosa è accaduto dopo il forte ribasso del 2007/2009 (dove i mercati arrivarono a perdere quasi il 70% dai massimi precedenti). Quando nel marzo 2009 partì, fino all’ottobre successivo, un forte recupero una strategia basata sui titoli “straccioni” è stata certamente, col senno del poi, la più azzeccata.

L’indice S&P Mib40 salì in 7 mesi del +87,3% ma chi avesse puntato su una strategia basata sulla regressione verso la media, ovvero sui titoli che nei 6 mesi precedenti avevano preso più legnate, avrebbe guadagnato ben il +154%. In confronto, quasi al palo sarebbe stato invece chi avrebbe puntato su una strategia basata sulla forza relativa poiché prima di rientrare sul mercato avrebbe dovuto aspettare diversi mesi prima di tornare a re-investire, perdendosi parte del rimbalzo e guadagnando “solo” nello stesso periodo il +26,3%. Basti pensare a quello che accadde allora a un titolo come Unicredit che arrivò nel punto più basso del post crac Lehman a valere, all’inizio del marzo 2009, 0,6 euro dai 7 euro del giugno 2007 per poi risalire fino a 2,6 euro del settembre 2009 e poi ridiscendere fino agli attuali 0,7 euro circa.

Vi è da dire, tuttavia, che passata l’effetto “molla” (dove i titoli che più avevano perso più hanno recuperato nel breve) una strategia basata sulla forza relativa si è mostrata, come indica il grafico di periodo e le statistiche associate, molto più robusta, performante e meno volatile. Dal settembre 2009 a oggi una strategia basata sui titoli “peggiori” avrebbe, infatti, fatto perdere oltre il -25% mentre una sui migliori titoli avrebbe fatto guadagnare il +7% in un mercato, ovvero Piazza Affari, che nel periodo ha perso quasi il -39%.

Una conferma che (come cerchiamo di dimostrare in questi articoli e attuiamo nei nostri portafogli) i mercati saranno pure erratici e schizofrenici ma senza una strategia testata e chiara non si va molto lontano. Anzi, si rischia di distruggere il proprio patrimonio.

E come abbiamo cercato di dimostrare in questo e nei precedenti articoli non è quasi mai una strategia che si rivela nel tempo redditizia:

- *puntare sui titoli che hanno perso di più;*
- *investire sulle azioni che garantiscono oggi i migliori dividendi (oggi e ieri non è domani!);*
- *tenere i titoli perché più di “così” non possono scendere, aspettando il ritorno “messianico” ai prezzi di carico;*
- *puntare sui fondi o sugli strumenti che hanno ottenuto nel passato i migliori rendimenti o ottenuto più “stellette” e pensare che basti solo questo per comporre un portafoglio e poi stare fermi ad aspettare di raccoglierne i frutti;*
- *puntare sul lungo periodo o su una strategia passiva fatta con azioni, Etf, fondi azionari obbligazionari come consigliato dalla maggior parte dei promotori (non tutti fortunatamente), giornali finanziari ed “esperti”. I risultati ottenuti con una simile strategia nell’ultimo decennio (e anche oltre) dovrebbero averli sbugiardati ma i concetti facili da vendere hanno sempre un buon mercato.*

Tutto è invece relativo. Soprattutto in tempi economici e finanziari complicati come gli attuali. Dove conta non avere una “ricetta” facile per tutte le stagioni ma invece offrire ai propri Clienti una serie di strategie flessibili (oltre che certo delle buone competenze e soprattutto doti come indipendenza e onestà) capaci di adattarsi nel tempo ai differenti tipi di mercato senza puntare ad exploit sul breve che lasciano il tempo che trovano.

Quello che conta per il proprio patrimonio, infatti, è prima di tutto proteggerlo dalle forti “intemperie” non esponendolo totalmente agli umori delle Borse e saperlo far crescere nel tempo, ottenendo risultati migliori dell’andamento dei mercati. E per fare questo (e sono oltre 10 anni che lo facciamo come BorsaExpert.it e come MoneyExpert.it) è questione soprattutto di strategia. E per questo motivo ci sembra importante condividere parte dei nostri studi e risultati.