

ANALIZA TEHNICĂ A ACȚIUNILOR

Conf. univ. dr. Daniela BEJU ¹

Rezumat:

Analiza tehnică este procesul de studiere a istoriei cursului valorilor mobiliare, într-un efort de a determina cursuri probabile viitoare. Specialiștii, în analiză tehnică, pornesc de la premisa că forțele cererii și ofertei sunt reflectate de prețurile și volumele titlurilor tranzacționate. Prin examinarea aceste structuri, ei pot realiza previziuni cu privire la sensul și valoarea evoluțiilor viitoare a cursurilor valorilor mobiliare. În sensul cel mai restrâns al analizei tehnice, se consideră că fluctuațiile prețului reflectă forțe și influențe atât raționale cât și emoționale. Mișcările prețului, oricare ar fi factorii care le determină, odată apărute, vor persista încă o perioadă de timp, putând fi astfel detectate.

1. INTRODUCERE

O caracteristică comună a economiilor naționale contemporane performante o reprezintă existența unor piețe de capital dezvoltate, respectiv, în cadrul acestora, funcționarea unor burse de valori, care atât din punct de vedere cantitativ, cât și calitativ se află în fază de maturitate. O bursă de valori funcțională și performantă constituie una dintre cele mai importante puncte de legătură între cererea și oferta de capital existent la un moment dat. În arenele lor se derulează tranzacții de amploare cu instrumente financiare, astfel facilitându-se transferul resurselor de finanțare de la deținătorii de capital spre investiții productive, asigurând totodată o alocare cât mai eficientă a acestor fonduri. Ofertanții de capital, în postura de investitori, cedează surplusul lor de capital în schimbul obținerii unor active financiare din partea beneficiarilor. Aceste active financiare reprezintă în fond materializarea unui schimb de valoare prezentă, concretă pe o speranță de valoare din viitor.

Din această cauză, coroborată cu specificitățile piețelor de capital, investițiile de capital comportă un grad de incertitudine și de risc mai ridicat comparativ cu alte tipuri de investiții. Gradul de remunerare al capitalului, randamentul investiției sunt greu de cuantificat, mai mult sunt valori estimative, însă ele se află în corelație directă cu riscul investițional asumat. Datorită acestor circumstanțe, investițiile în active financiare (cu precădere achizițiile de acțiuni) nu trebuie să se efectueze în mod empiric, ci bazate pe raționamente solide și meticolos elaborate.

Analiza tehnică reprezintă una dintre cele mai larg răspândite și eficiente seturi de metode, tehnici, proceduri, modele statistico-matematice care au menirea de a fundamenta științific deciziile financiar-investiționale, de a asigura o gestiune rațională și eficientă a portofoliului de titluri de valoare, în vederea reducerii cât mai depline a riscului asumat concomitent cu creșterea rentabilității investițiilor.

2. PREZENTARE COMPANIE

Înființată în anul 1993 ca Fond al Proprietății Private, societatea a fost reorganizată în conformitate cu prevederile Legii nr.133/1996 privind transformarea Fondurilor Proprietății Private în Societăți de Investiții Financiare.

¹ Universitatea "Babeș - Bolyai" Cluj - Napoca,

S.I.F. OLTENIA S.A. funcționează ca o societate comercială pe acțiuni, autoadministrată, cu capital fix, integral privat. Capitalul social este de 58.016.571 RON împărțit/divizat în acțiuni ordinare nominative cu o valoare nominală de 0,10 RON.

Este listată la Bursa de Valori București începând din data de 01.11.1999.

S.I.F. OLTENIA S.A. este membră a Uniunii Naționale a Organismelor de Plasament Colectiv din România (UNOPC), a Asociației Acționarilor din România (AAR) și membru asociat al Asociației Europene a Capitalului Privat și de Risc (EVCA).

S.I.F. OLTENIA S.A. este o prezență stabilă pe piața de capital românească în urma activității susținute de tranzacționare atât la Bursa de Valori București cât și pe piața RASDAQ.

Piața de capital românească a avut de asemenea un trend ascendent, principalii indici bursieri încheind anul 2013 în creștere, astfel:

- ❖ **indicele BET** - care indică evoluția celor mai lichide 10 acțiuni tranzacționate - a încheiat anul 2013 cu o creștere de **26,1%**;
- ❖ **indicele BET C** – indice compozit, care reflectă evoluția de ansamblu a tuturor societăților listate la B.V.B., segmentul de piață reglementată, cu excepția societăților de investiții financiare – a câștigat **20,04%** în cursul anului 2013;
- ❖ **indicele BET FI** – indicele celor 5 Societăți de Investiții Financiare și Fondului Proprietatea – a câștigat **23,32%**.

Valoarea de piață a acțiunilor societăților din portofoliul S.I.F. OLTENIA S.A. a cunoscut o evoluție pozitivă, în ton cu evoluția principalilor indici bursieri. Următoarea figură sintetizează datele importante despre SIF Oltenia SA:

Figura 1 Date bursiere importante ale SIF Oltenia SA



Sursă: www.bvb.ro

Alegerea firmei S.I.F. Oltenia S.A ca subiect al analizei tehnice ce va fi prezentată în acest capitol, se datorează faptului că, ea reprezintă un emitent deosebit de atractiv pentru investitori. Pe de o parte, începând cu primul an de tranzacționare de pe Bursa de Valori București și până astăzi, SIF 5 asigură investitorilor care achiziționează acțiunile acestei companii, venituri substanțiale, datorate creșterilor de preț și a dividendelor acordate. Pe de altă parte, este un emitent stabil, fără fluctuații abrupte de preț, cu rezultate financiare demne de invidiat. Așadar, includerea acțiunilor SIF Oltenia în portofoliul investițional este, atât prin prisma experiențelor din trecut, cât și potrivit opiniilor brokerilor, o decizie înțeleaptă, care poate duce la obținerea unor randamente superioare, mult peste media pieței.

3. ANALIZA TEHNICĂ A EMITENTULUI S.I.F. OLTENIA S.A

Cum am amintit și în subcapitolul precedent, achiziția acțiunilor SIF 5 și includerea lor în portofoliul investițional poate conduce la obținerea unor randamente semnificative.

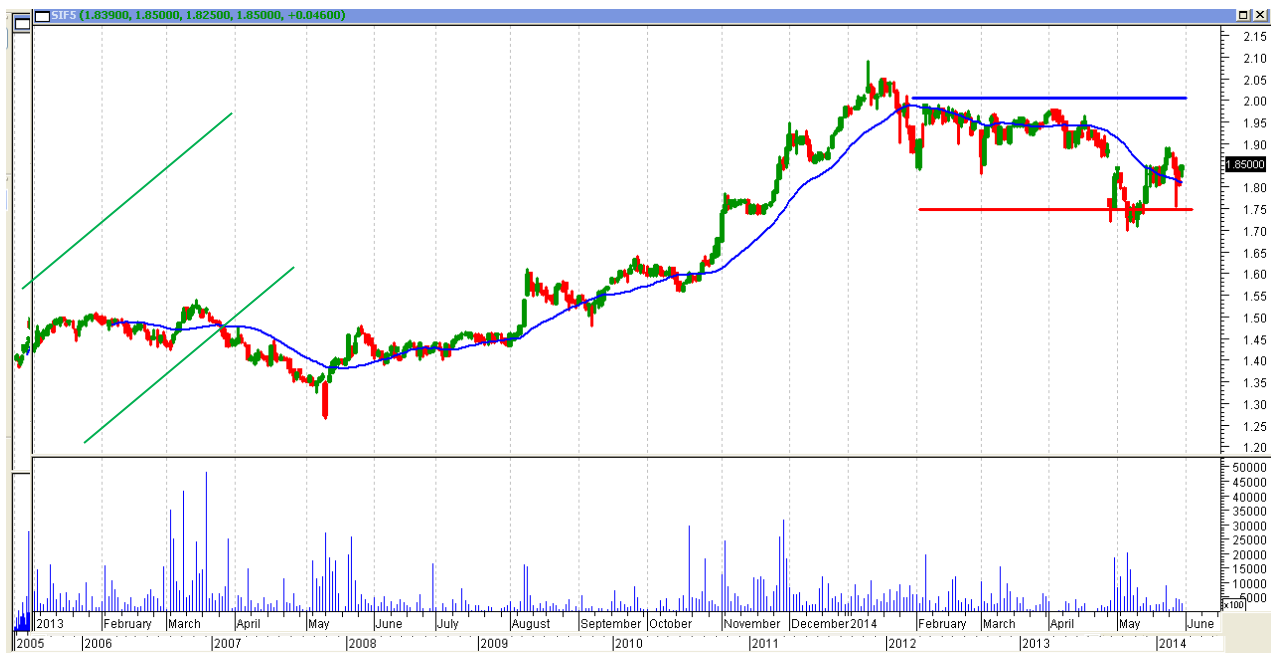
Pentru a obține însă aceste randamente superioare, este necesară gestiunea rațională a acestor acțiuni, bazată pe analiza riguroasă și continuă a pieței. În atingerea acestor randamente ne este de foarte mare folos analiza tehnică. Următorul exemplu este foarte elocvent în acest sens. Dacă un investitor a achiziționat la data de 1 ianuarie 2006 o anumită cantitate de acțiuni SIF 5 la prețul aferent acelei zile, și de-a lungul anului aplica o strategie investițională de buy and hold (cumpără și ține), până la sfârșitul anului realiza un câștig de 30%. Dacă, în schimb, ar fi abordat o strategie activă, și ar fi cumpărat sau vândut acțiunile de fiecare dată când indicatori analizei tehnice semnalau un signal de cumpărare sau vânzare, ar fi obținut în decursul anului un profit de 90%. Acest exemplu nu constituie o excepție, eficientizarea investițiilor cu ajutorul analizei tehnice este valabilă și pentru celelalte companii listate la BVB sau pe RASDAQ. Din aceste considerente, îmi propun, ca în cele ce urmează să prezint aplicarea analizei tehnice în practică, în cazul unui important emitent de pe Bursa de Valori București, respectiv S.I.F. Oltenia S.A.

a. Identificarea trendurilor

Primul pas în cadrul analizei tehnice este stabilirea fazei de trend în care se află piața, respectiv identificarea grafică a trendurilor.

Pe graficul cu lumânări japoneze de sus, se poate observa că prețul acțiunilor SIF 5 a evoluat, în perioada analizată (mai 2005 – iunie 2014), în două trenduri diferite, clar vizibile. În perioada mai 2005 – august 2007, prețul de închidere se afla pe un trend ascendent, reprezentat de cele două linii verzi, care formează canalul de trend. În perioada august 2007 – martie 2009, prețurile de referință au început să scadă și trendul s-a inversat, prețul evoluând pe fondul unui trend puternic descendent (canalul roșu), evoluția negativă fiind cauzată de criza financiară mondială. Deși în ultima perioadă cotația a intrat într-un oarecare impas, trendul pe termen lung rămâne în continuare unul ascendent, lucru dovedit de faptul că în perioada martie – iunie prețurile au fluctuat în fiecare zi deasupra liniei de trend major (linia neagră), nereușind să o spargă.

Figura 2 Identificarea trendurilor



Sursa: Prelucrări proprii în Metastock

Problema mai delicată este stabilirea direcției de trend pe termen scurt. În ultima lună, după o corecție de mică amploare intervenită la capătul canalului verde, prețurile afișează mai nou o formațiune orizontală, caracteristică trendurilor laterale (vezi cercul de pe grafic), urmând ca în viitorul apropiat să se decidă în ce direcție va continua piața.

b. Liniile de suport și rezistență

În continuarea analizei este util de văzut unde se situează linia prețului față de liniile de suport (linia roșie) și rezistență (linia albastră).

Din grafic reiese că linia prețului fluctuează între nivelele de suport, respectiv de rezistență, fără a reuși să le depășească. Deși cotația a reușit o penetrare destul de semnificativă a nivelului de suport (ce circa 2,5%), această incursiune s-a dovedit una temporară, după care prețul a revenit deasupra acestei linii. Ulterior, suportul a mai fost testat de două ori, dar a rezistat. Pe de altă parte, prețul a încercat tot de două ori străpungerea nivelului de rezistență, dar a eșuat de fiecare dată. În acest moment nu există nici o formațiune grafică care să ne edifice asupra direcției pe termen scurt. Bazându-ne doar pe analiza chartului, nu putem previziona evoluția prețului, astfel recurgem la utilizarea celor mai semnificativi indicatori tehnici.

Figura 3 Liniile de suport și rezistență

Sursa: Prelucrări proprii în Metastock

c. Mediile mobile

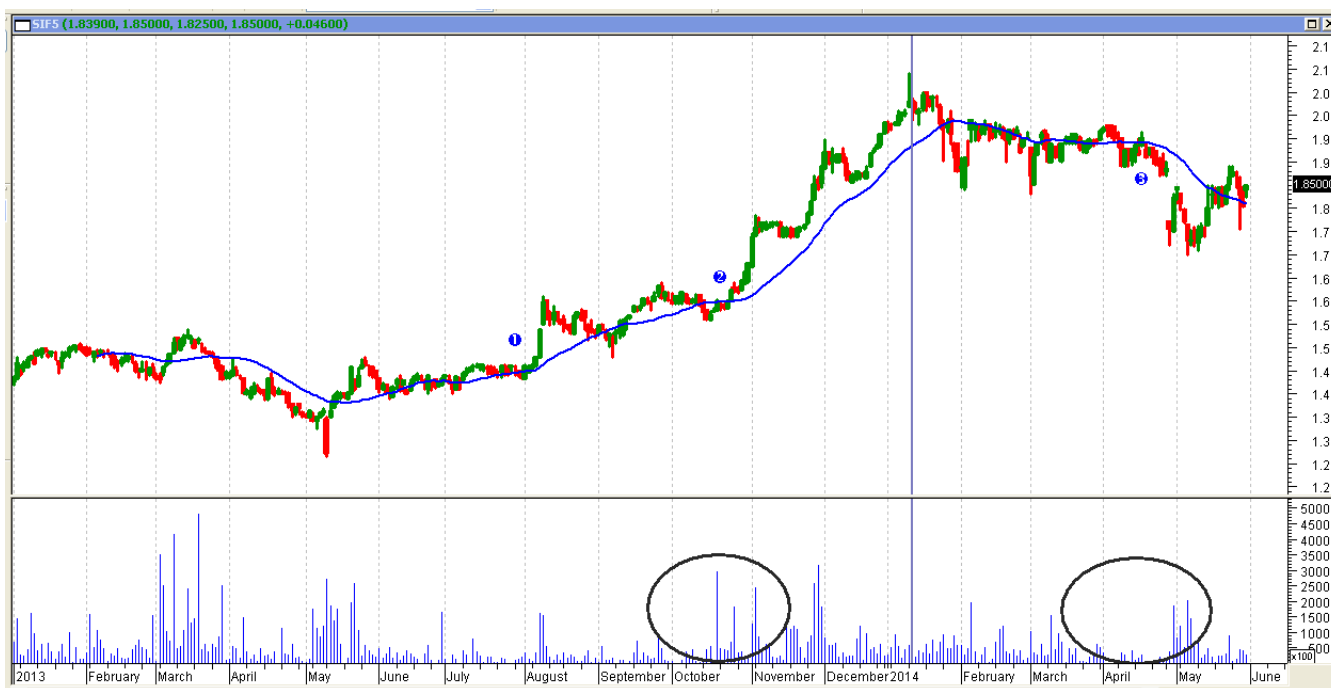
Mediile mobile reprezintă indicatori tehnici primari foarte utili în semnalarea trendurilor existente.

Graficul redă foarte clar faptul că, în cazul în care linia prețului coboară sub linia mediei mobile, se manifestă un trend descendent (ca și la punctul 3), iar dacă o depășește, ca

și la punctele 1 și 2, avem de-a face cu un trend ascendent. În privința perioadei recente, putem afirma, că, cotația a ajuns la un punct critic. Linia mediei mobile calculate pe 10 zile chiar intersectează linia prețului.

În cazul în care va ajunge sub nivelul cotației și se va menține în acea zonă timp de câteva zile, se va iniția un nou trend pe termen scurt ascendent, și concomitent se va produce un semnal de cumpărare. În schimb, dacă media mobilă va reveni în zona superioară cotației, trendul pe termen scurt descendent se va menține, și se poate chiar accelera. Este de remarcat faptul, că schimbările importante de trend, inversarea acestora se produce întotdeauna pe fondul unei lichidități semnificative în comparație cu perioadele precedente și ulterioare (vezi cele două cercuri de pe grafic). În ultima perioadă lichiditatea a fost extrem de redusă, caracteristică perioadelor de indecizie în piață. Nici metodele de altfel foarte populare în rândul traderilor, precum metoda dublei intersectări, sau metoda triplei intersectări, care se bazează pe aceiași principii ca și media mobilă simplă, nu dau rezultatele scontate în prognoza pe termen scurt. Deși ele au produs cu o precizie mare (cei drept și cu o întârziere semnificativă) semnalele de vânzare, respectiv de cumpărare în cele două trenduri intermediare precedente, ele nu se pretează în acest caz, (fiind vorba despre o prognoză pe termen scurt) datorită sensibilității lor scăzute.

Figura 4 Media mobilă simplă în semnalarea trendurilor



Sursa: Prelucrări proprii în Metastock

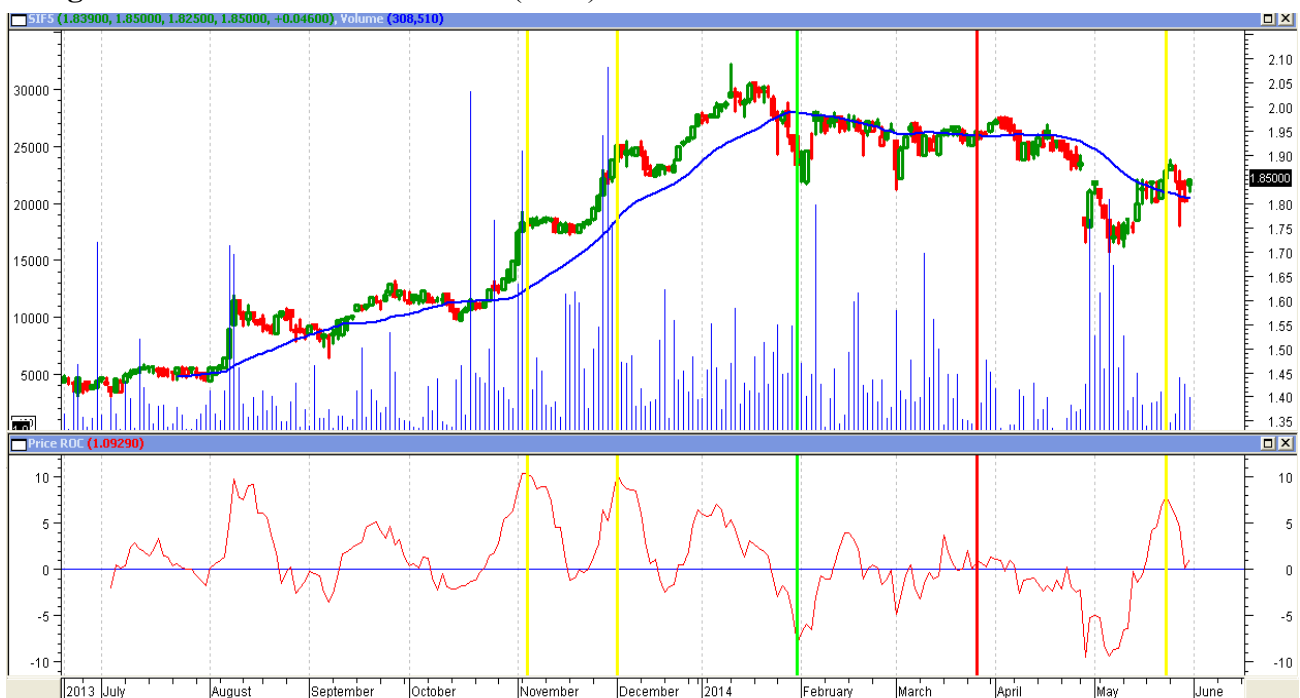
Trebuie menționat faptul că mediile mobile semnalează cu un anumit decalaj inițierea unui nou trend, sau schimbările ce se produc în trendul existent. Datorit acestui lucru, coroborat cu faptul că în ultima perioadă piața nu a dat nici un semnal convingător privind direcția în care urmează a se îndrepta, utilizarea mediilor mobile nu ne oferă rezultatele așteptate în privința direcției pieței. În asemenea cazuri de indecizie și de evoluții laterale, se dovedesc mult mai eficiente oscilatorii pentru a prognoza posibila evoluție a cotației.

d. Indicatorul Rate of Change (ROC)

Indicatorul ROC măsoară imboldul trendului, comparând cel mai recent preț de închidere cu prețul de închidere cu 10 zile în urmă.

Marele avantaj al acestui indicator constă în faptul că semnalează mișcările de preț înainte ca acestea să aibă loc. Dacă ROC se află în perimetrul negativ, deci sub linia zero, și începe o ascensiune spre aceasta, înseamnă că trendul descendent pierde imbold, și în curând va avea loc o schimbare de trend, adică un trend ascendent este pe cale să se inițieze. Într-adevăr, dacă urmărim graficul prețului și pe cel al indicatorului, putem observa, că la nivelul liniei verzi, ROC semnala slăbirea trendului intermediar descendent și formarea, într-o perioadă scurtă de timp a unui trend ascendent, cu câteva zile înainte ca acest lucru să se întâmple. Pe de altă parte, la nivelul liniei roșii întâlnim situația inversă. Indicatorul se află mult peste nivelul liniei zero, dar își începe declinul către aceasta. Acesta înseamnă că trendul ascendent slăbește, și, dacă declinul indicatorului continuă și sub nivelul liniei zero, vom asista la o inversare de trend. Acest lucru s-a și confirmat, însă indicatorul a „prezis” această schimbare cu mult înainte de a se manifesta.

Figura 5 Indicatorul rata schimbării (ROC)



Sursa: Prelucrări proprii în Metastock

În ceea ce privește situația actuală și cea de perspectivă, indicatorul ROC se află sub nivelul zero, dar este în creștere. Acest aspect sugerează faptul că trendul descendent în care se află piața pierde din ce în ce mai multă putere, și este probabilă o inversare de trend. Confirmarea, însă, și în mod implicit producerea semnalului de cumpărare, va veni doar dacă ROC va urca peste nivelul liniei zero, și va reuși să se mențină acolo cel puțin 2-3 zile.

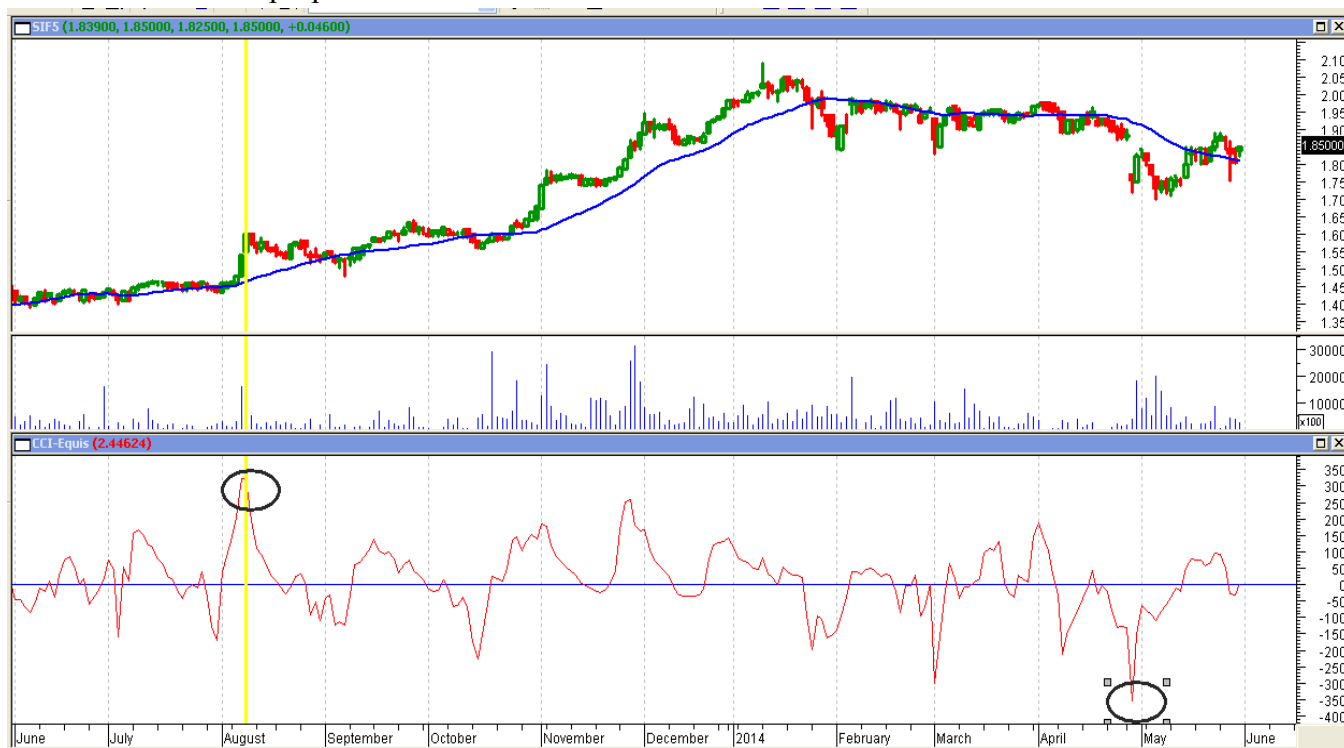
e. Indicatorul Commodity Channel Index (CCI)

Oscilatorul CCI fluctuează, de regulă în interiorul intervalului de $[-100, +100]$. Dacă valoarea acestui indicator depășește valoarea $+100$, înseamnă că avem de a face cu o piață supracumpărată, și se poate aștepta la o scădere a prețului. Acest lucru este ilustrat de primul cerculeț de pe figura 6. În schimb, dacă valoarea indicatorului scade sub nivelul de -100 , piața este supravândută, iar prețurile vor începe să avanseze în scurt timp, dând naștere unui nou trend ascendent, cum se întâmplă în cazul ilustrat de cel de-al doilea cerculeț de pe figura 6. Putem observa, că și în aceste cazuri, semnalele date de către indicatorul tehnic preced

evoluția efectivă a prețului de tranzacționare. În momentul de față (mai 2014), CCI a revenit de puțin timp din perimetrul pieței supravândute. Faptul că a petrecut foarte puțin timp în acea zonă, abia a ciupit linia inferioară de -100, corelat cu tendința de a se îndrepta spre nivelul zero, înclină balanța prognozei și recomandării înspre cumpărare. Pe de altă parte, faptul că valoarea indicatorului (-51) este abia la jumătatea intervalului de [0,-100], și faptul că imboldul ascensiunii dă semne de oboseală, (panta ceșterii a scăzut în ultimele două ședințe de tranzacționare), recomandă prudență în darea ordinelor de vânzare, și plasarea pe o poziție de așteptare, cel puțin până când străpungerea nivelului zero poate confirma inițierea noului trend ascendent.

Figura 6 Indicatorul Commodity Channel Index (CCI)

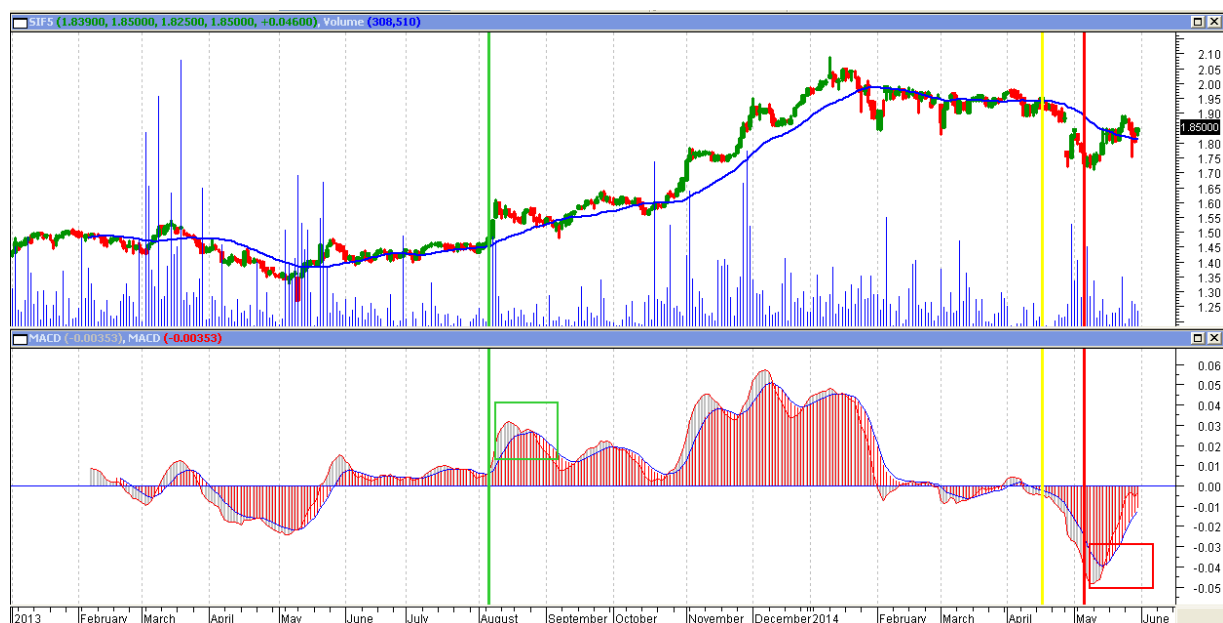
Sursa: Prelucrări proprii în Metastock



f. Indicatorul MACD

Indicatorul MACD este unul dintre cei mai eficienți indicatori de semnalare a trendurilor înainte ca acestea să ia amploare. Când linia MACD (linia roșie) depășește linia signal (linia albastră), sub linia zero, adică în zona de supravânzare, în curând se va forma un trend ascendent destul de puternic (situației ilustrată de pătrățelele verde de pe figura 7). În schimb, dacă linia MACD scade sub nivelul liniei signal în zona de supracumpărare (peste nivelul liniei zero), un trend descendent este pe cale să se dezvolte (vezi pătratul roșu de pe figura 7).

Figura 7 Indicatorul MACD



Sursa: Prelucrări proprii în Metastock

În momentul de față, ambele linii, și cea de MACD și cea de signal se îndreaptă către linia zero, și totodată se află în convergență, distanța dintre ele afișată de histograma din jurul liniei zero reflectând valori în scădere. De aici putem desprinde faptul că trendul descendent actual dă semne serioase de slăbire, și în curând după intersectarea celor două linii va avea loc o schimbare de trend, însemnând inițierea unui trend ascendent pe termen scurt. Astfel există o alertă bullish, de cumpărare, însă pentru confirmare suplimentară se propune așteptarea intersectării efective a liniilor, care va produce semnalul de cumpărare.

CONCLUZII

Retrospectiva analizei tehnice a evoluției cotației acțiunilor S.I.F. Oltenia S.A., a demonstrat faptul că această abordare a semnalat, în trecut, precis, și la momentul oportun schimbările de trend intervenite, signalele de vânzare, respectiv cumpărare, oferind investitorilor de pe piața de capital posibilitatea luării celor mai bune decizii privind gestiunea acțiunilor emitentului în caz.

În privința orizontului de perspectivă, putem afirma că trendul pe termen mediu și lung rămâne unul ascendent, cel puțin până la finele anului curent. În perioada recentă, cotația acțiunii a intrat într-un oarecare impas. Prețul evoluează lateral, într-un canal orizontal strâmt. Procedeele și metodele analizei tehnice, prin definiție, prin însăși natura lor, se pretează cel mai bine perioadelor de timp în care piața se mișcă pe un culoar ascendent sau descendent. Din această cauză, în momentul de față, analiza graficului prețului și interpretarea indicatorilor nu ne pot oferi cu precizia dorită direcția pieței. Instrumentele tehnice converg totuși spre concluzia că piața, în acest moment, tinde a deveni una supravândută, oferindu-ne alerte de cumpărare.

Bazându-mă pe experiențele personale din trecut, pe eficiența utilizării analizei tehnice în practică, am convingerea, că, în decursul a câtorva ședințe de tranzacționare, indecizia din piață va dispărea, transformând-o într-o piață bullish (în creștere), alertele de cumpărare vor deveni semnale puternice de cumpărare, și se va iniția un trend ascendent pe termen scurt.

Partea practică a acestei lucrări, studiul evoluției cotației acțiunilor S.I.F. Oltenia S.A. prin prisma analizei tehnice, a arătat faptul că principiile teoretice ale acestei abordări își găsesc aplicabilitate în practică, în activitățile bursiere de zi cu zi.

Retrospectiva analizei tehnice a emitentului studiat a demonstrat utilitatea implementării în practică a abordării tehnice. Procedeele și metodele tehnice specifice s-au dovedit a fi instrumente eficiente în prognoza evoluției cotației. Ele au semnalat cu exactitate inițierea unor noi trenduri sau schimbările intervenite în cele existente, au generat semnale de cumpărare, respectiv de vânzare precise și la momentele oportune.

Menționez însă faptul că abordarea tehnică are și unele neajunsuri. Exemplul cel mai concludent în acest sens este faptul că, însăși prin natura lor, procedeele și metodele tehnice se pretează cel mai corespunzător perioadelor de ascensiune sau de declin ale piețelor. Ele nu oferă randamentul scontat în cazul în care aceste piețe se află în perioade de acalmie, de evoluții orizontale, fapt dovedit și de studiul de caz concret aplicat firmei S.I.F. Oltenia S.A.

Totodată, trebuie să fim conștienți de faptul că, asemenea oricărui demers de previziune, analiza tehnică are un caracter probabilist. Ea nu oferă un deznodământ sigur, ci, mai degrabă indică variante cu cea mai mare probabilitate de îndeplinire. De altfel, pe piața de capital nici nu se pot realiza predicții sigure, doar probabile.

Sintetizând toate aspectele legate de analiza tehnică, putem concluziona, că aceasta poate fi un instrument foarte util în mâna investitorilor pricepuți. Ea le poate oferi alternative viabile la strategiile pasive de investiții și un suport solid în luarea celor mai bune decizii investiționale, reducând în od semnificativ riscul investițional, concomitent cu facilitarea obținerii unor rate de profit semnificative, mult peste media pieței.

BIBLIOGRAFIE

- [1] Allen, R.C., How to use the 4 Day, 9 Day, and 18 Day Moving Averages to Earn Large Profits in Stock Markets, Best Books 1974.
- [2] Colby, Robert W. și Thomas A. Meyers, The Encyclopedia of Technical Market Indicators, Dow Jones-Irwin, 1988.
- [3] Edwards, Robert D. și John Magee, Technical Analysis of Stock Trends, 10th Edition, John Magee, 1992.
- [4] Morris, Gregory L., Candlestick Charting Explained, Dow Jones-Irwin, 1995
- [5] Murphy, John J., Technical Analysis of the Financial Markets, New York Institute of Finance, 1999.
- [6] Wilkinson, Chris, Technically Speaking: Tips and Strategies from 16 Top Analysts, Traders Press, 1997.