

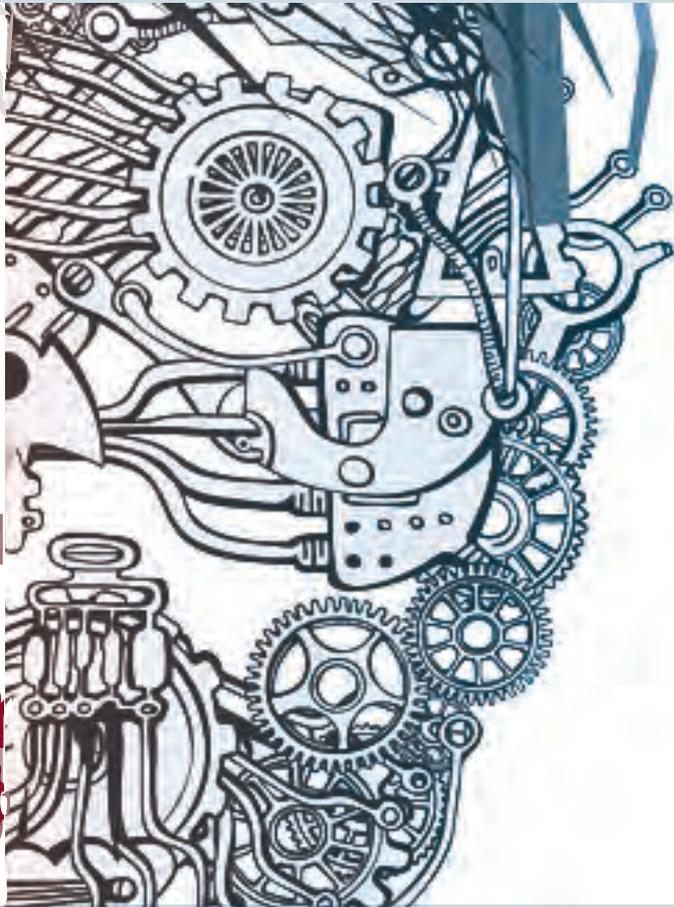


3 1 4 2 6 9 7 0 4 1 5 4 D 3 1 1 5 8 6 5  
Due giorni di Cultura, Didattica e Strategia di trading

2 3 1 4 2 6 9 7 0 4 1 5 4 D 3 1 1 5 8  
6 5 6 9 6 7 2 0 2 0 6 A 1 7 3 6 4 2 0  
7 9 3 1 4 5 8 0 2 5 4 7 D 6 F 2 0 0 3  
8 7 9 5 6 2 1 4 5 3 F 2 6 5 9 5 8 D 4 0 7

# 05-06 LUGLIO 2016 MILANO

ORE 9.00  
AUDITORIUM  
via Massaua 6



## TRADING DISCREZIONALE VERSUS TRADING ALGORITMICO

uomini contro macchine: la grande sfida del trading



Attenzione: partecipare potrebbe rivoluzionare in meglio il tuo modo di fare trading

## A MILANO, IL 5 E 6 LUGLIO, PER SCRIVERE INSIEME UN PEZZO DI STORIA DEL TRADING

Metti insieme un grande evento, un broker lungimirante e la rivista principe dell'editoria europea per il trading e l'investing: otterrai come risultato una piattaforma imperdibile di Passione, Strategia e Cultura.

È la sintesi di un evento senza precedenti, quello organizzato da Webank in collaborazione con TRADERS' Magazine Italia, all'Auditorium di Banca Popolare di Milano per i giorni 5 e 6 luglio. Un mix di protagonisti eccezionali, non esito a dire gli esperti italiani più qualificati, in una due giorni che farà la storia del trading dei prossimi mesi ed anni.

In effetti, qui stiamo scrivendo un pezzo di storia del trading italiano. Perché il momento che viviamo è particolare, si tratta di un'epoca storica di cui va saputo interpretare il vero significato nascosto. Perché capire, comprendere, fa la differenza, eccome, nel trading: la differenza fra perdere ed avere successo.

Andiamo con ordine: siamo alla seconda generazione di modelli di trading post-crisi finanziaria. Su questo non ci sono dubbi: dopo il tabula rasa del 2008, dopo la necessità non solo di rivedere, ma di rivoluzionare, e spesso di riscrivere da capo i sistemi di trading, a seguito della grande tormenta mondiale della finanza, ora siamo giunti alla necessità di una nuova edizione, la seconda dal 2008. Chi non se ne rende conto, è destinato a rimanere ben presto fuori dal mercato.

Troppi gli elementi che stanno contribuendo a cambiare nuovamente il DNA del mercato: e solo per citarne alcuni e i più probabili, i tassi a zero, la ripresa inevitabile dei tassi nei prossimi due anni, l'influenza delle crisi geopolitiche sulla finanza, il continuo ridisegnarsi delle mappe del potere finanziario mondiale, che condiziona in modo irrimediabile l'andamento del mercato. Ma che importa fare ipotesi sulle cause, quando la realtà di un mercato sempre più nervoso e veloce, ricco di un rumore di fondo divenuto quasi assordante, è ormai sotto gli occhi di chiunque.

Morale: cambiare, e di corsa, i propri modelli. Aggiornarli, perfezionarli, rivederli, riscriverli se necessario. Senza esitazioni, ne va della sopravvivenza sul mercato.

In tale contesto, si colloca il grande evento "Uomini contro macchine, la grande sfida del trading": un confronto di strategie discrezionali, che funzionano, con strategie algoritmiche, che funzionano. Dodici interventi, sedici personaggi del mondo finanziario italiano in un unico imperdibile confronto di idee con il Pubblico.

Più di un evento, una eccezionale piattaforma di scambio di cultura, un crocevia per incontrare le strategie vincenti, algoritmiche o discrezionali, che possono rivoluzionare, in meglio, il nostro

modo di fare trading. Lo vuole il mercato: e l'occasione è imperdibile. Questo numero della TRADERS' WEE è interamente scritto dagli Autori che compongono il palcoscenico dell'evento: quegli Autori che il giorno 5 e 6 luglio escono da queste pagine per fare la rivista parlata più straordinaria dell'estate.

Buona lettura e, soprattutto, buon evento!

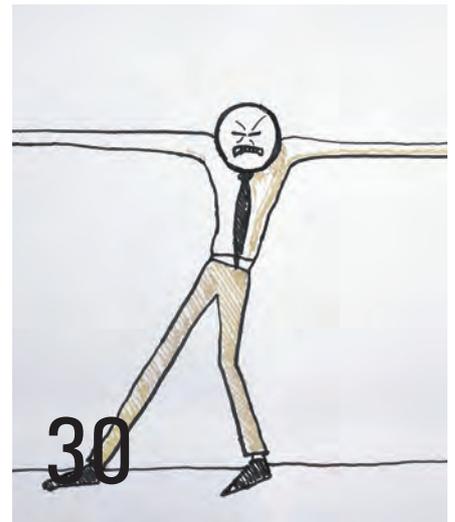


**Maurizio Monti**  
Editore TRADERS' Magazine

Maurizio Monti  
Editore

TRADERS' Magazine Italia

# Sommario giugno 2016



## COVERSTORY

- 6** Come gestire gli strumenti più rischiosi per eccellenza: i contratti futures  
Costruzione e gestione di un portafoglio di trading system sui contratti futures

## INSIGHTS

- 10** Infrastruttura per il trading sistematico automatico  
Il passaggio fondamentale che deve affrontare un trader sistematico che decide di automatizzare la propria operatività è quello dell'infrastruttura informatica e tecnologica
- 14** La mia Opzione Discrezionale  
L'esperienza e l'approccio ragionato ai mercati contro l'incalzare del trading automatico



## STRATEGIES

- 16** A mercato con un indicatore ed un oscillatore “truccati”  
Repulse ed RSI, tarati ed utilizzati in maniera non convenzionale
- 18** L’approccio probabilistico con i volumi  
Comprenderne le dinamiche e sapere come combinarle

## TOOLS

- 22** Conoscere i movimenti delle “mani forti” con Big Short Hunter  
Uno strumento per individuare i movimenti degli investitori istituzionali

## CORPORATE NEWS

- 29** Uomini contro macchine  
La grande sfida del trading discrezionale al trading algoritmico

## BASICS

- 30** Perché il cervello umano batte il software  
I computer non sono perfetti
- 32** Le macchine? Meglio averle alleate che nemiche quando si investe  
Uomini contro macchine. Io sto con le seconde!
- 36** Il futuro è nella robotica  
Vi ricordate di Kit?
- 38** Trading alla scadenza  
Cosa succede nella settimana di scadenza?
- 42** Gestire il trade con una disciplina accurata  
Modelli quantitativi

## COLUMN

- 46** Caccia all’oro, ma che sia vero...

## MASTHEAD

**Indirizzo:**

TRADERS' Magazine Italia srl  
Via Eustachio Manfredi, 21  
00197 Roma - Italia  
Tel.: +39 02 30332800  
Fax: +39 02 30332929  
E-Mail: info@traders-mag.it

**Direttore Responsabile:** Emilio Tomasini

**Redazione:** Stela Cifliku, Pamela Pinzi, Avkida Karaj, Elena Lovati, Sabina Mariani, Maurizio Monti, Michele Monti, Isabella Rezzonico, Enida Selita, Daniela Zaccari.

**Articoli:** Andrea Angiolini, Paolo Belcari, Guido Bellosta, Fabrizio Bocca, Giovanni Borsi, Giancarlo Broccati, Pietri Di Lorenzo, Salvatore Gaziano, Massimo Gotta, Enrico Malverti, Bruno Moltrasio, Maurizio Monti, Francesco Placci, Anselmo Ventura.

**Periodicità:** mensile, 12 volte l’anno

Iscrizione al Registro degli Operatori della Comunicazione numero 23483 del 03.05.2013.

Testata giornalistica registrata presso il Tribunale di Monza al numero 9 in data 07.03.2013.

Stampato in Wuerzburg, Germania.

**Avviso di Rischio:** Le informazioni riportate su TRADERS' sono destinate esclusivamente a scopo formativo. TRADERS' non intende mai raccomandare o promuovere sistemi, strategie o metodologie di trading.

I lettori sono invitati ad effettuare proprie ricerche e test di funzionalità per determinare la possibile validità delle idee di trading esposte. Il trading implica un alto livello di rischio. I risultati del passato non garantiscono in alcun modo i risultati futuri.



# Come gestire gli strumenti più rischiosi per eccellenza: i contratti futures

Costruzione e gestione di un portafoglio di trading system sui contratti futures



**Fabrizio Bocca**

Trader Indipendente, vercellese, classe 1966 e padre di 3 figli, lavora nel mondo del trading dal 1994. Dopo una esperienza iniziale in Banca Sella come market maker sui derivati, decide di diventare trader indipendente nel 2000. Formatore di analisi tecnica per anni, ha pubblicato anche diversi libri sul trading.

[www.fabriziobocca.net](http://www.fabriziobocca.net)

# » Se uno sopravvive nel tempo al rischio della rovina insito nel trading, « prima o poi guadagna: questa è l'unica via per il successo!

## Note introduttive

Tutti i soggetti che si avvicinano al trading on line, di qualsiasi forma o tipologia esso sia, lo fanno in quanto attratti dalle illimitate possibilità di guadagno. Le campagne pubblicitarie del settore puntano spesso, purtroppo, allo specchietto per le allodole, ovvero che con un piccolo capitale è possibile generare un lauto utile, anche con particolare semplicità.

Purtroppo la realtà dei fatti, dei conti trading aperti presso gli operatori per lo meno italiani, narra una storia ben diversa, ovvero di una durata media molto breve e di moltissimi soldi bruciati sui mercati finanziari, quasi che l'attività di speculazione sui prodotti finanziari fosse assimilabile al gioco d'azzardo.

In realtà sarebbe auspicabile, per il bene di tutti, dagli intermediari fino alla clientela retail, pubblicizzare un altro aspetto del trading on line, ovvero come andare a gestire il rischio degli strumenti, di per sé enorme.

Infatti è bene chiarire subito che questa attività, per altro affascinante e di indubbia crescita personale del soggetto che la pratica, è in realtà una attività ad alto rischio economico, rischio in nessun modo escludibile e che bisogna imparare a gestire nel migliore dei modi per coltivare la speranza, non di guadagnare, ma bensì semplicemente di sopravvivere economicamente. Perché è consequenziale che se uno sopravvive nel tempo al rischio della rovina insito imprescindibilmente nel trading, prima o poi guadagna e quindi questa è l'unica via per il successo.

Il controllo del rischio deve essere ancora più evidenziato ed attento quando si va a contrattare sui mercati una serie di strumenti che permettono l'uso della leva finanziaria. La leva è un mezzo inventato dagli intermediari al fine di moltiplicare in modo fittizio i capitali della clientela retail al fine di aumentare i volumi di scambio e quindi gli introiti commissionali. Per carità nulla di illecito o irregolare, ma è bene che il trader sia conscio delle cose e di conseguenza metta in atto dei comportamenti per gestirle. Io stesso faccio ampio uso della leva finanziaria quo-

tidianamente ed anzi cerco di usarla sempre ai massimi livelli consentiti dal mio broker.

Con la leva finanziaria si arriva a permettere al trader privato di contrattare sui mercati importi per milioni di euro avendo un capitale di poche migliaia di euro depositato sui conti. Appare quindi ovvio a chiunque che il rischio, non solo di perdere tutti i capitali depositati, ma anche ben oltre, è presente e quindi va gestito opportunamente.

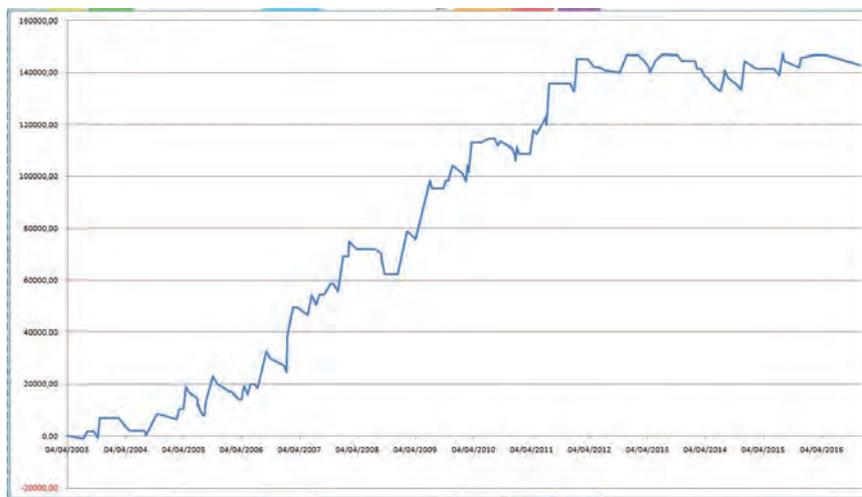
Gli intermediari, insomma i trader on line per parlare di Italia, attuano delle misure preventive per coprire il loro rischio. Mi spiego meglio: se ad esempio io compro con 10 mila euro depositati sul conto uno strumento che ne vale 250 mila, uno spostamento del prezzo del 10% mi porterà una perdita economica di 25 mila euro, che porterebbe il mio conto in rosso di 15 mila euro. Questi soldi nel caso io non li possedeva andrebbero ad essere una perdita secca nel conto economico del broker o della Banca che sto utilizzando. Ebbene per proteggersi da questo rischio, concreto, gli istituti mettono dei blocchi di vario tipo ai conti di trading, quali a seconda dei casi possono essere un aumento della marginazione sui contratti futures oppure l'inserimento di uno stop-loss automatico ad una certa percentuale di perdita per operazione, al fine appunto di non portare il conto in rosso anche nel caso del trader retail più disattento.

Nonostante questo, è bene esserne a conoscenza, i casi di perdite portate a conto economico per mancanza di controllo sull'attività di trading di soggetti alquanto avventati non mancano, fino ad alcuni casi limite passati anni fa all'onore delle cronache che hanno portato addirittura alla richiesta di fallimento degli intermediari stessi.

## Il rischio del trader retail

È indubbio che il rischio maggiore lo sostiene comunque il cliente, ovvero il trader. Questi porta sulle sue spalle, di norma alquanto gracili, tutto il rischio rovina che un ambiente difficile e pericoloso come quello dei mercati finanziari presenta.

F1) Equity Line trading system Licoln fib Daily



Linea dei profitti e delle perdite del trading system daily Licoln Fib che mostra un andamento non profittevole nell'ultimo periodo storico.

Fonte: elaborazione propria dell'autore

Lascia alquanto stupiti vedere come, soggetti fino a poco tempo prima dediti a tutt'altre faccende, inizino a compravendere strumenti ad altissimo rischio più volte al giorno con assoluta disinvoltura, senza avere alle spalle alcuna struttura anche semplicemente auto costruita, per analizzare e gestire il rischio della loro attività di trading on line.

La prima regola che di norma viene insegnata al trader neofita per controllare il rischio è l'inserimento di uno stop-loss. È fuori di dubbio che senza uno stop-loss nessuno può pensare di uscire economicamente vivo dal trading, ma è anche realistico che questa regola da sola non può evitare comunque il dissesto finanziario. Innanzitutto perché per definizione può comunque portare ad azzerare il capitale, evento da evitare, se possibile.

Mi pare molto più efficiente, per rimanere nelle regole più semplici, ponderare lo stop-loss in base al capitale a disposizione per il trading, ad esempio nella misura di una percentuale dello stesso compresa tra l'1 e il 2, e poi di aggiungere una soglia massima di perdita arrivati alla quale interrompere l'attività di trading e pensare ad altro. Questa soglia appare opportuno metterla in un importo che stia tra il 25 e il 50% del capitale a disposizione. Capisco che per alcuni, soprattutto tra i non avvezzi all'uso dei contratti a leva finanziaria elevata come i futures, questi possano sembrare importi molto alti, ma si ricordi che il trader che usa la leva deposita sul conto di trading una cifra di molto inferiore a quella necessaria per comprare il controvalore del contratto. Per fare un esempio chiarificatore, se uso leva 20 mi serviranno solamente 12 mila e 500 euro per comprare uno strumento che ne vale 250 mila. È quindi consequenziale che il capitale che si rischia debba

essere molto elevato percentualmente rispetto a quanto depositato sul conto, ma altresì giustamente proporzionato rispetto al controvalore degli strumenti compravenduti.

È poi possibile inserire regole più evolute di gestione del rischio, che prevedano la diversificazione sia dei profit target che degli stop-loss, piuttosto che l'uso per il trading di strumenti diversi e decorrelati tra loro, al fine appunto di usare il concetto di diversificazione come abbattitore del rischio intrinseco.

### Il controllo del rischio nel trading automatico sui contratti futures

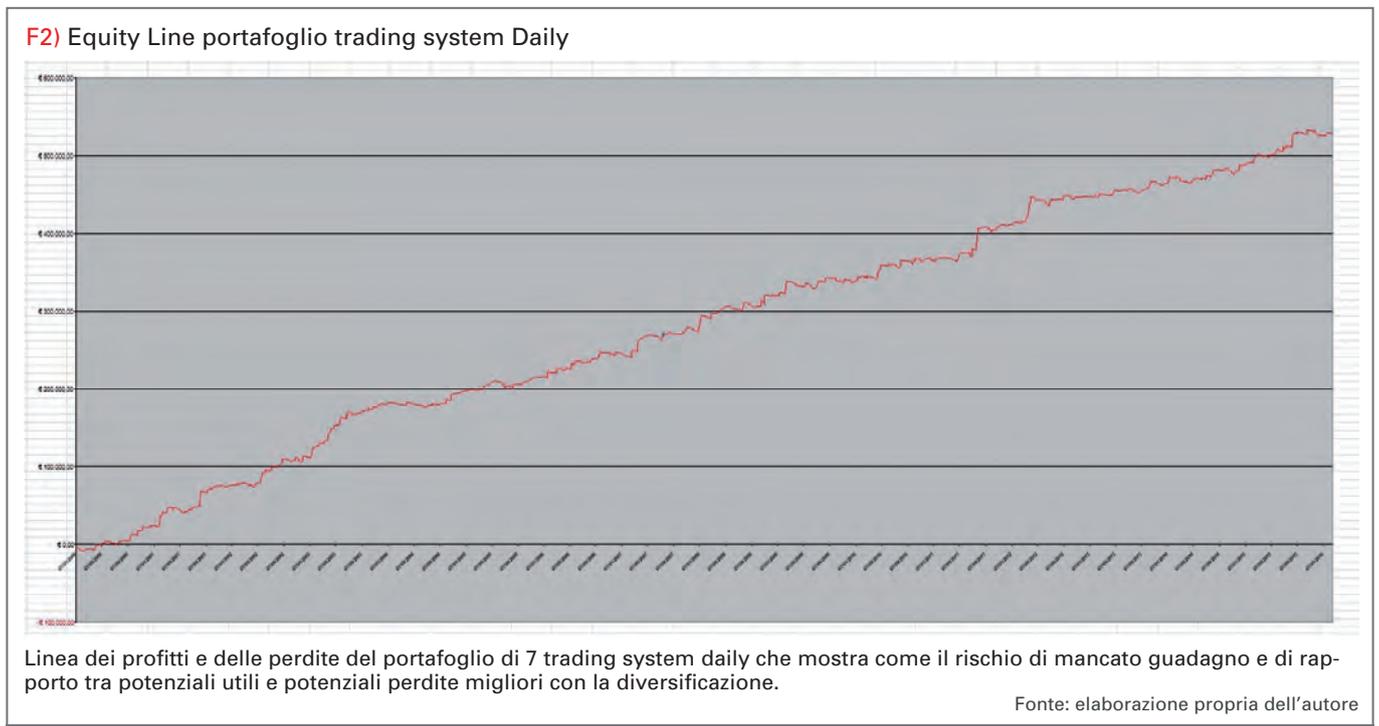
Veniamo ora ad accennare quella che è la mia personale attività professionale, ovvero il trading sui futures effettuato tramite trading system automatici.

Sebbene in questo tipo di approccio, decisamente evoluto, si cerchi di analizzare ogni aspetto e nulla venga lasciato al caso, è bene fin da subito sottolineare che il rischio intrinseco del trading non sarà eliminabile, in quanto si tratta pur sempre di trading. Ovvero, sebbene io possa imparare con la tecnica e la programmazione a gestire ogni aspetto, il rischio dovrà essere il mio partner con cui convivere sempre. Ogni gesto, ogni calcolo, ogni codice sarà votato a gestirne la presenza, mai ad eliminarla.

Il rischio quando si parla di trading system viene identificato nella parola "drawdown", ovvero massima perdita subita sul conto di trading prima di aver generato un nuovo picco di utile. Il drawdown storico è quindi la massima perdita mai generata dal trading system prima di riprendere a guadagnare nel periodo su cui si è svolto il back test. È gioco-forza consequenziale che più lungo è il periodo di test, più attendibile sarà il valore di massimo drawdown storico. Senza alcun dubbio questo è uno dei motivi principali per i quali si cerca di usare tutta la serie storica del future che si vuole tradare quando si costruisce un trading system.

Ma anche nel caso che la serie storica sia opportunamente lunga, e che il codice sia stato costruito con tutte le attenzioni corrette, è bene sottolineare che il massimo drawdown è e rimane pur sempre un mero dato indicativo. Anche dopo una simulazione Montecarlo, insomma sempre. Questo in quanto non è assolutamente eliminabile il rischio che in futuro i prezzi si distribuiscano in modo non atteso e che questo porti a formare un drawdown più profondo, anche ampiamente. Per questo motivo il trader siste-

» Lascia alquanto stupiti vedere come  
 soggetti fino a poco tempo prima dediti a tutt'altre faccende, inizino a compravendere  
 strumenti ad altissimo rischio! «



matico usa di norma l'accortezza di aumentare il massimo drawdown del 50% e di usare questa cifra come soglia di stop del proprio trading system. Un esempio: se il mio sistema sul FTSE/Mib dal 1994 ad oggi ha avuto un drawdown storico di 10 mila euro, fermerò l'attività al raggiungimento di una perdita di 15 mila euro (più 50%) per non svuotare il conto in nome della speranza che le cose cambino.

Per poi abbassare questo rischio, o meglio per aumentare il rapporto tra le aspettative di guadagno (net profit) e i rischi di perdita (drawdown), si costruiscono portafogli di trading system che usano diverse tecniche di ingresso sul mercato e che possono anche operare su futures differenti, al fine anche della diversificazione e quindi della decorrelazione delle curve di equity dei vari trading system che sommandosi vanno a formare quella di portafoglio.

È bene notare che, sebbene si migliori nettamente il rapporto tra utili e rischi potenziali, anche il portafoglio non è esente dal rischio di base di cui sopra, per cui se i prezzi in futuro dovessero distribuirsi in modo totalmen-

te inatteso, il drawdown potrebbe amplificarsi di n volte. È bene quindi sempre usare l'accortezza sopra descritta, dell'aumento del 50% del suo valore da usare come stop dell'attività di trading per proteggere i propri capitali.

Un'altra via per abbattere il rischio del portafoglio del trading system, è la diversificazione temporale dei grafici sottostanti le strategie. Per semplificare, in un portafoglio di trading system intraday l'inserimento di trading system daily (e che quindi vanno overnight per definizione) genera spesso un miglioramento netto del rapporto tra utili e rischi potenziali, oltre ad avere ottimi effetti sull'abbattimento della correlazione di portafoglio.

Si può quindi concludere che è tecnicamente possibile gestire il rischio ineliminabile dei contratti futures, per definizione gli strumenti a maggior rischio sui mercati finanziari. È però necessaria una disciplina ferrea e l'applicazione di semplici regole operative, che poi possono essere affinate nel tempo con lo studio della statistica e delle regole di Money Management.



# Infrastruttura per il trading sistemático automatico

Il passaggio fondamentale che deve affrontare un trader sistemático che decide di automatizzare la propria operatività è quello dell'infrastruttura informatica e tecnologica

» È proprio necessario avere un server?

Una delle domande più frequenti che ricevo è: -"Perché è necessario avere un server?" È presto detto: un trader sistemático che automatizza la propria operatività deve avere la certezza che nel momento in cui si allontana dal monitor ci sia "qualcosa" che inserisca gli ordini indipendentemente dallo stato della linea. Il server è la risposta più adatta all'esigenza di essere sempre collegato ad internet ed alla rete elettrica. Non solo. Un server consente di essere facilmente raggiungibile da qualsiasi parte del mondo attraverso un software di connessione desktop remoto (rdp) anche da uno smartphone o da un tablet.

La scelta del fornitore è fondamentale. Potrebbe sembrare scontato, ma un trader ha delle esigenze specifiche e il fornitore le deve conoscere appieno. Spesso mi vengono segnalati fornitori che propongono connettività a basso costo. Non escludo che sia possibile trovare un fornitore efficiente a basso costo, per il momento non ne ho individuati. Il problema è tutto insito nel livello di efficienza della macchina (il server) e nella qualità dell'assistenza (help desk). Tutti punti che purtroppo si possono valutare solo a posteriori, dopo che sono intervenuti problemi di vario tipo. Il consiglio quindi è di concentrarsi su provider che siano specializzati nella fornitura di connettività per i trader.

Il trading sistemático deve essere considerato al pari di una impresa commerciale, con costi di gestione connessi. Uno di questi costi è il server di trading.

## Il server è la risposta più adatta all'esigenza di essere sempre collegato ad internet ed alla rete elettrica

### Server virtuale o server dedicato?

Esistono fondamentalmente due tipologie di server: virtuale (la cosiddetta VPS) e dedicato.

La scelta della tipologia ha ripercussioni sia sul prezzo che sulle risorse di sistema. In modo non proprio fluido si potrebbe dire che un server virtuale è la porzione di un server dedicato. Da qui l'idea che un server dedicato sia più costoso di un server virtuale. Tuttavia è possibile anche individuare server virtuali più costosi di alcuni server dedicati.

Il server virtuale è senz'altro la soluzione più indicata per chi sta iniziando, però in alcuni casi può risultare anche la soluzione definitiva. Negli anni recenti ci siamo abituati ad avere computer con 8-16 Gb di memoria RAM, quad core come processore, li diamo quasi per scontati. Una VPS potrebbe avere semplicemente 1 Gb di RAM e un processore dual core. La domanda è sempre la stessa: quanto è necessario avere come risorse di sistema? La risposta è "dipende". Effettivamente tutto dipende dal carico di applicazioni che vengono installate ed utilizzate sul server. Gli sviluppatori di software hanno sempre una pagina dedicata ai requisiti minimi di sistema e invito il lettore a verificarli per la propria piattaforma di trading. Per capire quanta RAM è necessaria, una semplice prova può essere quella di aprire le applicazioni di trading sul proprio PC e verificare lo scostamento dell'occupazione della stessa rispetto alla fase antecedente l'apertura. Il processore invece è più complicato, però qui ci vengono incontro gli sviluppatori dei software. Ad esempio in MultiCharts (esempio di una piattaforma di trading) in basso a destra vengono mostrati i pacchetti di dati processati ed il relativo ritardo nella

consegna. Quando il campo inizia a lampeggiare di rosso significa che il processore fatica a trasferire i pacchetti dei dati, pertanto vi è una sofferenza generale a livello di processore.

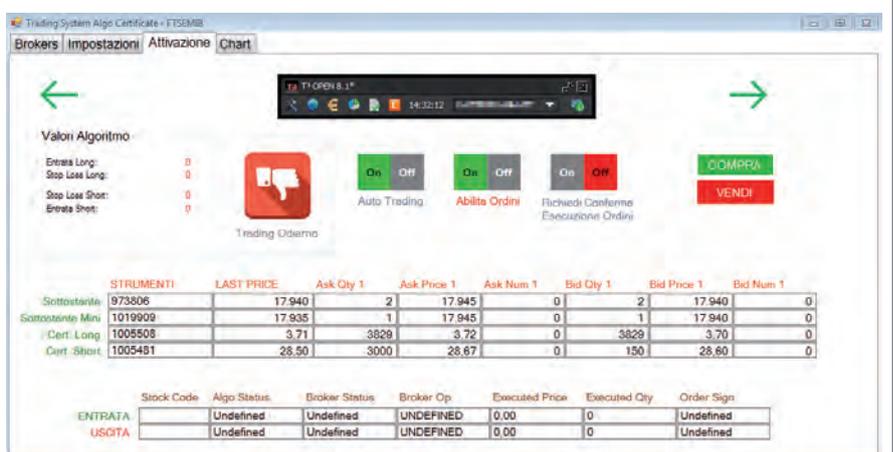
Quando la RAM e il processore non sono più adatti alla propria operatività (che evidentemente è in aumento) è il momento di passare ad un server dedicato.

Per dare un'idea di costi una VPS decente varia da 50 a 90 euro al mese, mentre un server dedicato si può trovare tra i 150 e i 200 euro al mese.

### La piattaforma di trading

Un altro punto fondamentale nella creazione di un'infrastruttura informatica per il trading automatico è la scelta della piattaforma. In realtà questa è una scelta indiretta. Il trader sarà portato ad utilizzare la piattaforma su cui ha più dimestichezza e con cui riesce a programmare le strategie. Quindi l'attenzione si sposta sulle risorse di sistema presenti nel server. Un esempio pratico è la predisposizione di un server che deve ospitare MultiCharts e un server che deve ospitare il Trading Robot

F1) Screenshot piattaforma Trading Robot



Operatività del 07/06/2016 nel Trading Robot collegato alle API della T3Open di WeBank  
Fonte: Algoritmica.pro

## Le inefficienze per un trader si traducono immediatamente in costi sia di tempo che di denaro

(la piattaforma di Algoritmica). Nel primo caso la piattaforma può occupare anche un paio di Giga di RAM, mentre nel secondo caso non arriva mai ad uno.

### Terzo punto: la latenza

L'utilizzo di ordini stop aumenta la probabilità di avere dello slippage. Lo slippage è un costo operativo derivante dall'esecuzione non efficiente di un ordine. Per fare un esempio, l'inserimento di un ordine long di acquisto a 100 che viene eseguito a 101 produce uno slippage pari a 1. Premesso che esistono casi di slippage positivo (ad esempio l'esecuzione dell'ordine a 99), la maggior parte delle volte risulta negativo. Si può pertanto affermare con certezza che lo slippage è un costo operativo.

Per ridurre al minimo lo slippage l'infrastruttura informatica deve essere efficiente. All'interno di questo concetto vengono compresi sia il software (piattaforma) che l'hardware (server). Riguardo al software il trader non può fare molto, tranne che scegliere una piattaforma di trading leggera e veloce sia nello scambio dei dati con il broker che nel calcolo degli ordini da inserire a mercato. Invece riguardo l'hardware, la selezione del provider è fondamentale, sia per tutti i punti illustrati nel primo paragrafo, sia per la latenza nelle comunicazioni. Il server, virtuale o dedicato che sia, è un computer fisicamente localizzato nella server farm del provider che deve comunicare attraverso la piattaforma di trading con il broker e di conseguenza con il mercato. Tanto più la latenza nelle comunicazioni tra il server e il broker è alta, tanto più slippage si può riscontrare.

F2) Screenshot piattaforma Trading Robot

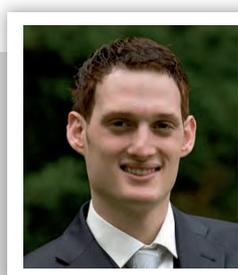


Grafico del FtseMib a 15 minuti del 07/06/2016 nel Trading Robot collegato alle API della T3Open di WeBank

Fonte: Algoritmica.pro

### Conclusioni

Le inefficienze per un trader si traducono immediatamente in costi sia di tempo che di denaro. Dal momento che nessuno ha tempo da perdere e soldi da buttare è bene concentrarsi sull'aspetto dell'infrastruttura tecnologica e mai sottovalutare la criticità di questo punto.



Andrea Angiolini

Amministratore unico di [www.Algoritmica.pro](http://www.Algoritmica.pro) srl, la prima società in Italia nella locazione al pubblico di trading robot e di trading systems proprietari e di terzi. [www.Algoritmica.pro](http://www.Algoritmica.pro) organizza ogni anno il più grande corso on line in Italia con oltre 70 ore di didattica on line, corso che è arrivato alla 15esima edizione nel 2016 e che è diventato ormai una sorta di icona nel panorama del trading on line italiano.

# LA NOSTRA OFFERTA FONDI E SICAV È UN VERO **INVESTIMENTO!**

*Zero commissioni d'ingresso*  
su oltre 3.000 Fondi e Sicav, PIC e PAC  
↪ *fino al 30/09/2016*



Investire con Webank è **facile** e **conveniente**:  
**25 Case di Gestione**, leader globali  
ed un'**offerta completa** e **diversificata**

Semplifica il tuo modo di investire con le  
**Soluzioni Guidate** e i due servizi esclusivi  
**Portafogli Modello** e **Top Selection**



**Webank** **it**  
BPM BANCA POPOLARE DI MILANO



# La mia Opzione Discrezionale

L'esperienza e l'approccio ragionato ai mercati contro l'incalzare del trading automatico

» Da sempre il mio approccio ai mercati è esclusivamente discrezionale. Ritengo che un trader non possa non guardarsi intorno e analizzare attentamente l'impatto che gli eventi e il repentino mutamento di sentiment possono avere sul mercato. La geopolitica diventa sempre più importante in un mondo globalizzato e irrequieto.



**Paolo Belcari**

Nel 2000 si laurea in Economia Aziendale all'Università di Pisa con specializzazione in finanza. Dopo 2 anni di esperienza come junior trader, dal 2002 è trader indipendente con focus sulla negoziazione di opzioni su indice italiano ed indici esteri. Insieme all'amico Andrea Casciari costruisce un software in excel utile alla gestione dei rischi e degli scenari di un portafoglio di opzioni. In eduwebalert.it gestisce un servizio sulle MIBO e tiene coaching su skype su appuntamento.

✉ [paolobelcari@alice.it](mailto:paolobelcari@alice.it)

L'esperienza pluriennale però ha un suo peso: per me significa basare l'operatività su scenari visti e rivisti. Ma, come già accennato, non bisogna dimenticare l'imprevedibilità nei mercati finanziari sempre più governati da algoritmi che, in casi estremi, fanno letteralmente impazzire le quotazioni e rendono sempre più difficile 'stare in borsa'.

L'essenza del mio trading è quindi un mix di esperienza e attenzione (oserei dire maniacale) a tutto ciò che può influenzare i mercati: implementazione e attenta gestione

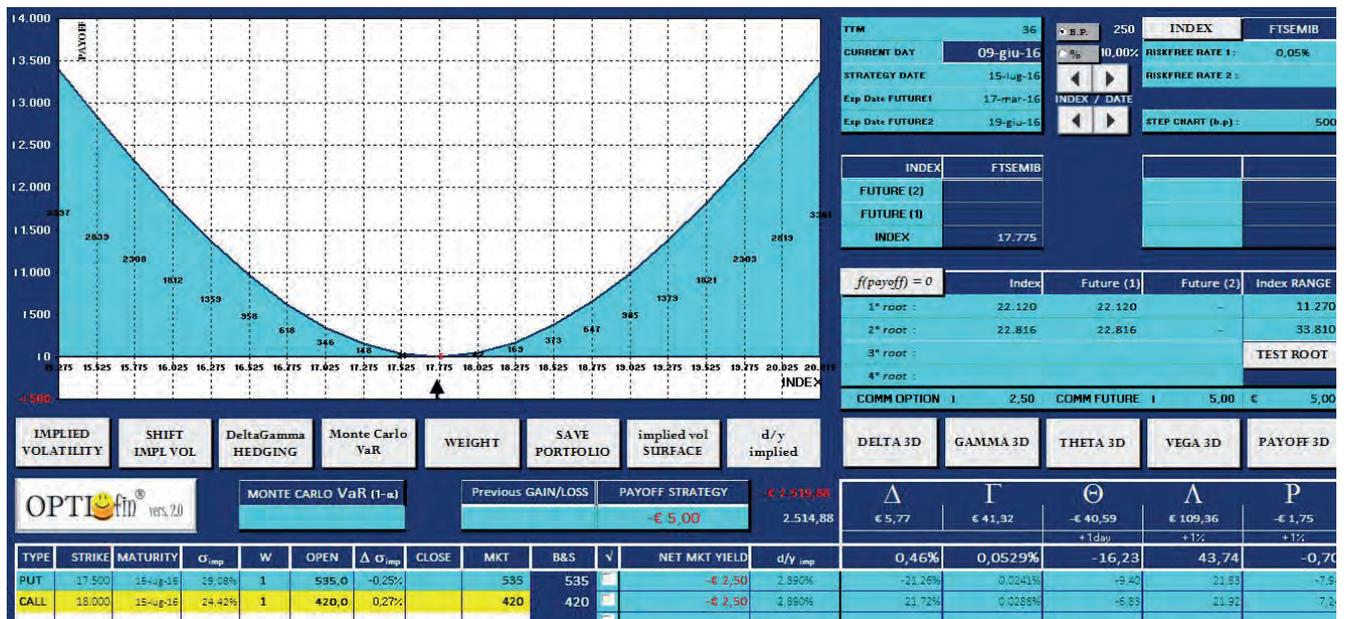
F1) Ftsemib Settimanale



Grafico Settimanale sull'indice Ftsemib.

Fonte: Webank

F2) Esempio di straddle



Esempio di straddle (acquisto di volatilità) in vista di Brexit con opzioni sull'indice FtseMib scadenza 15 Luglio.

Fonte: Optio 2.0

del rischio con l'aiuto di software e dei migliori indicatori di analisi tecnica. Proprio l'analisi tecnica, in questo momento, mi dice che il mercato italiano presenta una struttura piuttosto negativa sul lungo periodo, mentre il medio periodo mostra una sostanziale congestione. Quest'ultima può far presagire un movimento importante e veloce, e le notizie attese per fine mese possono essere il propulsore.

Sappiamo tutti che la tenuta di certi livelli (minimi dell'anno) rimane fondamentale per non avere nuove im-

portanti correzioni sul nostro mercato.

La non correlazione di USA-Germania-Italia, lascia ancora più dubbi sulla possibile evoluzione dei corsi e la prudenza è d'obbligo.

Strategicamente parlando, l'acquisto mirato di volatilità, il gamma molto contenuto, ma in alcuni momenti anche il time decay favorevole, potrebbero essere le mosse vincenti dell'opzionista del semestre che verrà, dove "il controllo ferroo del rischio" ha la priorità assoluta.

Repulse ed RSI, tarati ed utilizzati in maniera non convenzionale

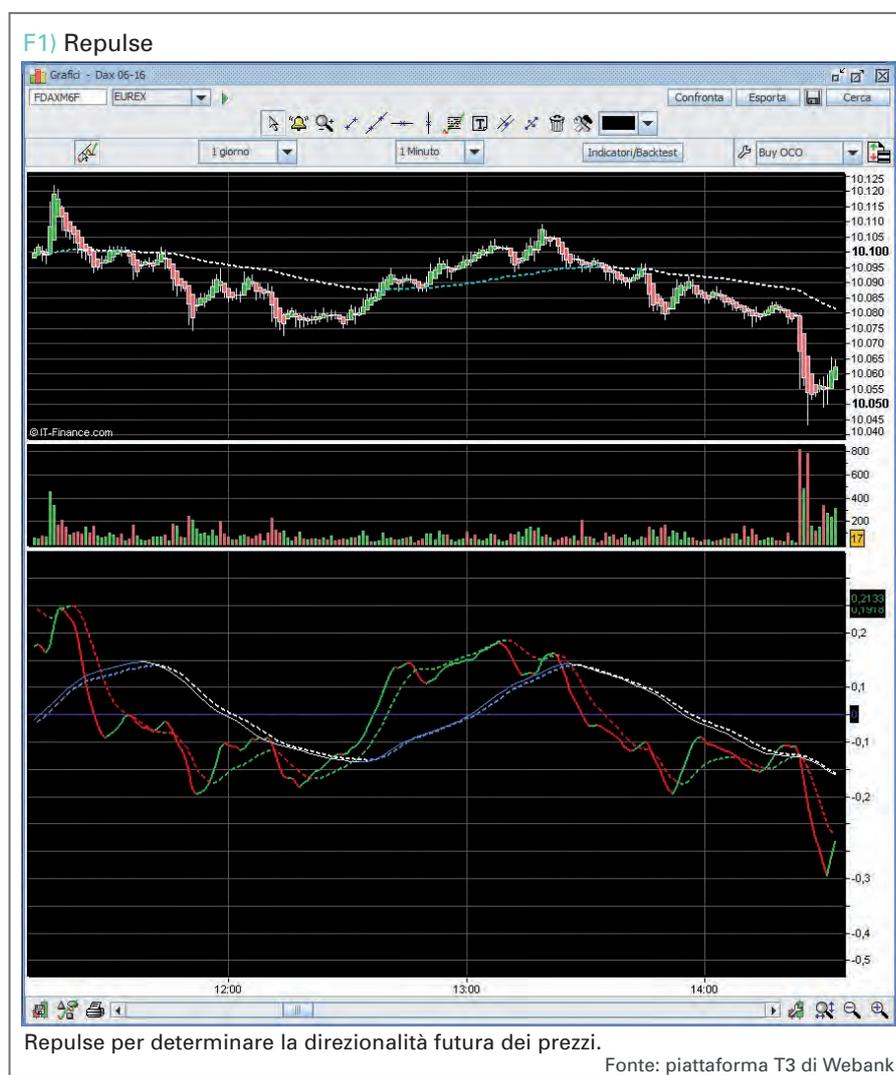
# A mercato con un indicatore ed un oscillatore "truccati"

» Analizzeremo il REPULSE stravolto nelle tarature e nell'applicazione per identificare la più probabile direzionalità futura dei prezzi e l'RSI anch'esso totalmente modificato per individuare l'ampiezza della direzionalità prevista dai prezzi.

## Due parole di strategia...

La nostra operatività si avvale prevalentemente, per quanto riguarda i grafici con suddivisione temporale e quindi non "sintetici", nell'utilizzo di oscillatori ed indicatori comuni appositamente ritarati e profondamente ristrutturati. Partiamo da un oscillatore o indicatore che sia, ne identifichiamo la funzione di base, constatandone l'uso consueto, sia a livello di taratura sia come interpretazione ed utilizzo corrente, e da qui ne modifichiamo radicalmente la taratura di base, fino a stravolgerne sia l'utilizzo che la funzione: questo con lo scopo di poter ottenere una valida struttura indicativa a livello direzionale (e non solo, ci riferiamo anche ad applicazioni atte ad individuare il tempo previsto di durata della direzionalità prevista sul mercato), che non possa essere individuata ed eventualmente "ingannata" dal mercato, evitando così la gran parte delle trappole grafiche bull e bear.

**Uomini contro macchine: la sfida del trading discrezionale al trading**





Anselmo Ventura

Trader indipendente dal 1995, opera prevalentemente sul mercato azionario italiano e sui future. Ha spiccate doti di gestione e di money management. In vent'anni di costante e ininterrotta attività sui mercati finanziari ha partecipato a numerosi campionati di trading con molteplici e ripetuti piazzamenti nelle prime posizioni.



Giancarlo Broccati

Alias Giancarlo Borzoni su facebook, appassionato di ricerca grafica e Trader indipendente dal 1996. Così si descrive: "trader per necessità di reddito, la mia più profonda passione è però la ricerca grafica!". Sviluppa e testa in proprio tecniche grafico-operative, vantandone una vasta gamma a seconda dello strumento e bene finanziario.

### algoritmico. Il grande evento di Webank sul palcoscenico dell'Auditorium della Banca Popolare di Milano il 5 e 6 luglio 2016

L'occasione offerta dall'evento di Webank del 5 e 6 Luglio 2016, ci permette di illustrare in diretta live la specifica operatività. Con il bello della diretta, su piattaforma live e mercati aperti, utilizziamo tarature modificate sul REPULSE, allo scopo di individuare la direzionalità dei prezzi e un RSI (Relative Strength Index) ovviamente anch'esso del tutto rivisto, allo scopo di fornire indicazioni d'ampiezza rispetto al movimento precedente: in poche parole tale taratura ha lo scopo di anticipare se il movimento direzionale a venire estenderà l'ampiezza precedente del 150% o la ritracerà del 50%.

Il time frame utilizzato come esempio nel grafico operativo, anche per offrire al Pubblico una visione ampia e completa, ma rapida e visibile in un tempo normale di conference slot, è a minuto singolo e a struttura di filtro, e un secondo grafico è a time frame 3 minuti. Peraltro, l'utilizzo da noi consigliato nella operatività ordinaria normale quotidiana, è un time frame operativo a 15 minuti e un time frame a funzione di filtro di 1 ora (poco pratici per una rappresentazione in pubblico).

Verifichiamo insieme con il Pubblico sovrano, che è anche chiamato a giudicarci, la funzionalità della strate-

gia operativa, entrando a mercato con singola direzionalità e singolo contratto, senza aprire altre operazioni finché quella immessa non viene chiusa, in profit o in loss: questo ci permette di concentrare il focus sull'efficacia del metodo, in modo trasparente e chiaro per il Pubblico.

#### F2) RSI



RSI per determinare l'ampiezza del movimento direzionale atteso

Fonte: piattaforma T3 di Webank



# L'approccio probabilistico con i volumi

Comprenderne le dinamiche e sapere come combinarle

» È ormai dal 2010 che ho implementato nel mio trading di tutti i giorni gli studi sui volumi di scambio migliorando in modo sensibile non solo le mie performance ma anche la consapevolezza e la fiducia nelle mie scelte operative. Non è un caso se, dopo avere insegnato nel corso degli anni a decine e decine di studenti le mie metodologie basate sulle bande di Bollinger, i video corsi che ho messo online su [universitrading.com](http://universitrading.com), il nuovo portale di formazione, sono basati esclusivamente sull'utilizzo dei volumi. I classici oscillatori e indicatori basati sui prezzi sono scomparsi dai miei grafici. Attenzione: non voglio rinnegare il mio passato e non voglio dire che essi non funzionino. Quello che ritengo di poter affermare senza timore di essere smentito è che i volumi mi danno delle informazioni in più e diverse da tutti quegli algoritmi che derivano dai prezzi il loro funzionamento.

D'altra parte basta una semplice riflessione a sgombrare il campo da qualsiasi dubbio: cosa muove i mercati? Cosa fa salire o scendere uno strumento finanziario? La risposta è semplice ed è chiarificatrice: sono i volumi di scambio. Comprendere le dinamiche dei volumi e sapere come combinarle con quelle dei prezzi è quanto di più utile possa fornire al trader moderno l'analisi dei dati di mercato. La tecnologia ci mette a disposizione strumenti sempre più sofisticati. Perché allora non sfruttarli? Sarebbe come dire che ai giorni nostri, potendo disporre di una linea a fibra ottica, continuassimo a ricevere i dati

dal nostro broker con il famoso "doppino" di rame a 56K. Avrebbe davvero poco senso.

Vorrei solo che queste poche righe vi facessero riflettere un po' sulle tecniche che utilizzate per il vostro trading. Pensate davvero che le cosiddette "mani forti" utilizzino per il loro trading concetti come quello di ipercomprato e ipervenduto? Quante volte abbiamo sentito parlare di questi termini... Sono ancora attuali? O sono concetti ormai superati? Prendiamo come esempio uno degli oscillatori tra i più utilizzati: lo stocastico ideato da George Lane (ma il discorso vale per le decine, se non centinaia di oscillatori e

indicatori presenti nelle piattaforme di trading).

L'analisi classica ci dice che uno strumento finanziario è pronto ad essere acquistato quando l'oscillatore si trova nella fascia di ipervenduto, e viceversa è maturo per essere venduto nel momento in cui raggiunge il livello di ipercomprato. In altri termini: è sceso "troppo" dunque compro. È salito "troppo" quindi vendo. Ma funziona? Certo che no, o meglio, funziona solo nei mercati laterali ma quando il trend è forte che succede? Facciamo parlare un grafico.

Se osserviamo il grafico di figura 1 possiamo notare che i prezzi cominciano a salire subito dopo l'open delle ore 8.00 facendo letteralmente schizzare lo stocastico nella zona di ipercomprato. L'oscillatore resta confinato in questa zona fin dopo le ore 11.00. I prezzi in questo periodo passano da un valore di 3010 a 3045 circa. Ovvero una variazione di poco più di un punto percentuale. Il che è la dimostrazione lampante che in un mercato in forte trend l'utilizzo di oscillatori di questo tipo porta a subire perdite consistenti nel tentativo di vendere ogni qualvolta lo stocastico accenna a rientrare dall'ipercomprato. Si può essere più o meno d'accordo con queste conclusioni e qualcuno potrà anche sostenere che è sufficiente aggiungere un piccolo "filtro" per non restare vittima della trappola del "pop up" (così come è definito questo fenomeno determinato dallo schiacciamento dei valori dell'oscillatore che, per come è concepito, oltre il limite superiore dei "100" proprio non può andare).

Si da così il via ad una spirale senza fine: il filtro dell'oscillatore e poi il filtro del filtro dell'oscillatore a porre rimedio a tutti quei casi in cui il mercato, invece, si comporta in modo diverso e il primo filtro non funziona più.

Ma torniamo a noi e ai volumi di scambio e vediamo in figura 2 la stessa rappresentazione grafica con la "tick distribution": l'equivalente, né più né meno, di quello che è lo strumento evolutivo del preziosissimo Market Profile ideato da Peter Steidelmeyer nel lontano 1985.

La rappresentazione grafica di figura 2, con la tick distribution, avrebbe messo in guardia il trader sul fatto che sopra a 3010 la strada al rialzo era spianata. Non esistevano infatti aree in cui i venditori potevano essere interessati a scaricare sul mercato i loro contratti, se non prima del livello 3040 (linea blu tratteggiata). Ma dal



### Bruno Moltrasio

Avvocato e Trader professionista, opera in borsa dal 1998. Formatore e personal trading coach. Ha collaborato con banche e realtà primarie del mondo del trading online. Titolare del sito BrunoMoltrasio.net e co-fondatore di Universitrading.com, è stato pioniere dello spread trading in Italia con il libro di cui è coautore "Dalle strategie direzionali allo spread trading".

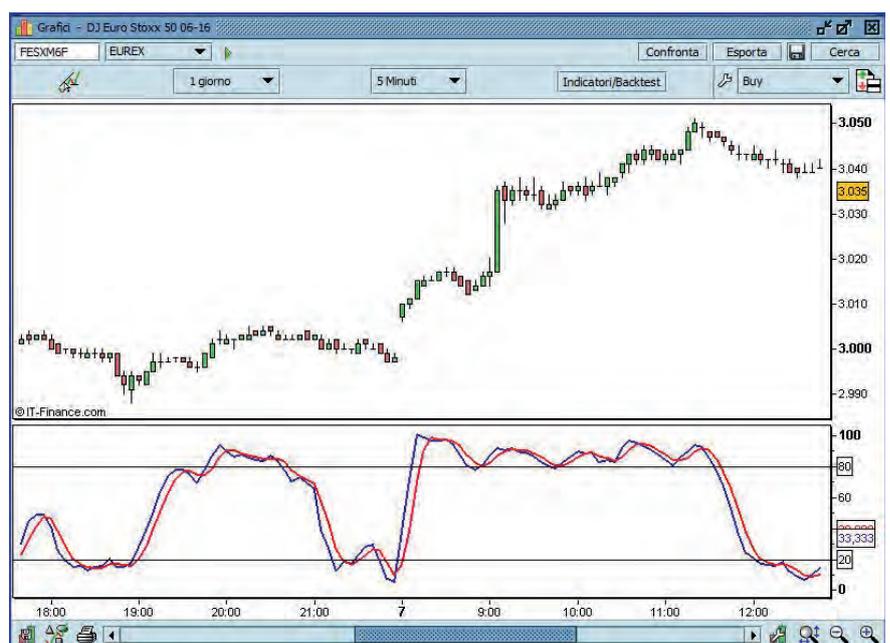
bruno@universitrading.com

grafico della tick distribution ricaviamo anche un ulteriore dato molto importante. Vale a dire che l'area in cui i venditori (quelli che "contano", le cosiddette "mani forti") sarebbero tornati a far sentire la loro potenza di fuoco sarebbe stata con molta probabilità quella compresa tra 3040 e 3048. Sarà un caso, ma prima di investire la tendenza i prezzi hanno toccato un massimo a 3051.

Rivediamo lo stesso grafico in figura 3 per capire, ancora prima, quali evidenze si potevano avere dalla analisi dei volumi sull'Eurostoxx50.

Ancora una volta l'aggregazione dei volumi su base settimanale ci forniva delle ottime indicazioni per impostare l'operatività in apertura di ottava. Le linee tratteggiate in blu e rosso ci indicano rispettivamente quali potevano essere i livelli di supporto e resistenza per la "nuova" settimana.

F1) Grafico 5 minuti Eurostoxx50 e Oscillatore Stocastico



Il grafico è la dimostrazione lampante che in un mercato in forte trend l'utilizzo di oscillatori come lo Stocastico porta a subire perdite consistenti nel tentativo di vendere ogni qualvolta esso accenna a rientrare dall'ipercomprato.

Fonte: IT-Finance.com

In effetti, prima di rompere al rialzo, il future si è mosso esattamente tra i due estremi delimitati dalle linee tratteggiate.

È chiaro che l'operatività con i volumi richiede di rivedere completamente i concetti di supporti e resistenze intesi nel modo classico, così come è necessario comprendere appieno le dinamiche delle due categorie di trader presenti sul mercato, ovvero quelli che nel mio video corso sui volumi su [Universitrading.com](http://Universitrading.com) ho battezzato con l'appellativo di trader aggressivi e trader conservativi. Due categorie di trader che si danno battaglia giornalmente sui mercati e che danno luogo a particolari conformazioni grafiche che ci rivelano le tracce, assolutamente da seguire, lasciate dalle "mani forti" sui mercati.

È chiaro inoltre che per uno studio approfondito dei volumi ci si può rivolgere a piattaforme informative dedicate che consentano, oltre alla visualizzazione del volume profile (alias tick distribution) anche l'individuazione di eventuali divergenze tra l'andamento dei volumi, intesi come delta degli scambi avvenuti tra bid e ask, e prezzi. Molto spesso infatti capita che accelerazioni improvvise dei prezzi, causate il più delle volte da dati macroeconomici o notizie di altro genere, non siano sostenute dai volumi di scambio. Questi casi rappresentano ottime occasioni per aprire posizioni contro trend a basso rischio, al ricorrere di determinati pattern volumetrici.

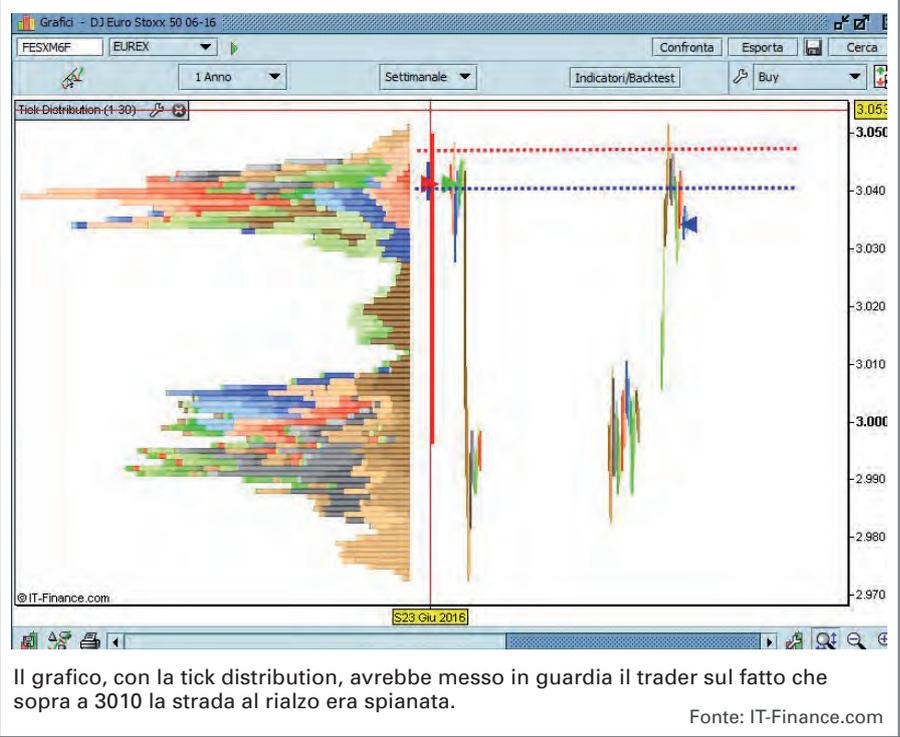
Ancora, possiamo demandare a particolari indicatori di identificare i livelli di ingresso con precisione chirurgica andando ad individuare le aree di prezzo che sono state difese dalle "mani forti", in modo da ridurre

al minimo indispensabile l'ampiezza dei nostri stop loss. Utilizzare una piattaforma informativa dedicata ai volumi non significa dover rinunciare a quella classica dispositiva normalmente usata per andare a mercato. Ma, tornando all'esempio iniziale del doppiino a 56K, si tratta di un modo per sfruttare appieno tutta (o quasi) la tecnologia di cui

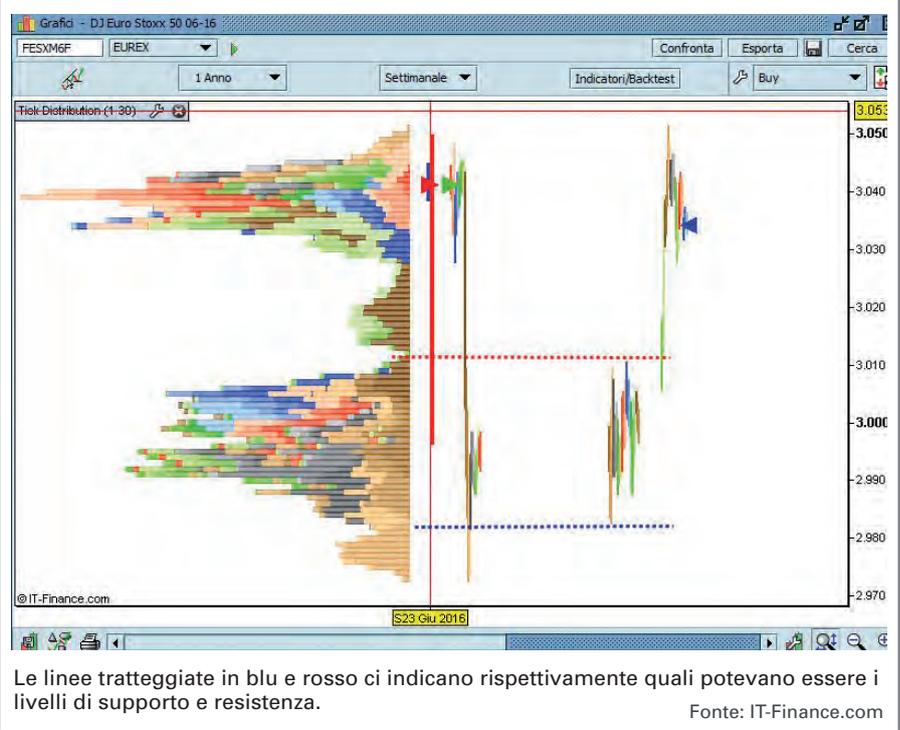
oggi il trader evoluto può disporre per migliorare le performance della propria operatività.

Se vuoi approfondire lo studio dei volumi di scambio puoi farlo sul mio nuovo portale [www.universitrading.com](http://www.universitrading.com) dove troverai molto materiale gratuito che ti introdurrà a questa innovativa e profittevole modalità operativa.

## F2) Grafico Eurostoxx50 con la Tick Distribution



## F3) Grafico Eurostoxx50 livelli di supporto e resistenza



# QUALUNQUE SIA IL TUO TRADING, WEBANK È LA SOLUZIONE!

## PIATTAFORME EVOLUTE

Scegli la piattaforma più adatta alle tue esigenze,  
dalla più intuitiva alla più performante.

## OLTRE 30.000 STRUMENTI

La più ampia offerta di Azioni, ETF e Derivati  
e la più vasta scelta di Obbligazioni, anche sui mercati Hi-MTF e OTC.

## OPERI IN MOBILITÀ

Con App Webank per smartphone e T3 per tablet il trading è sempre nelle tue mani.



# Webank it

 **BANCA POPOLARE DI MILANO**



Uno strumento per individuare i movimenti degli investitori istituzionali

# Conoscere i movimenti delle "mani forti" con Big Short Hunter

» I trader che si avvalgono di un approccio a medio termine possono disporre di un gran numero di software dedicati all'analisi dei grafici giornalieri. Tra questi, troviamo Track 'n Trade High Finance (TNTHF), un software derivato dalla versione di TNT focalizzata sui mercati dei future. Questo programma, disponibile in lingua inglese, funge da cabina di pilotaggio per gli analisti dei grafici, permettendo loro di mettere alla prova le proprie capacità per mezzo di un simulatore.

Questa tecnica speculativa esiste da oltre 400 anni, considerando che nel 1609 l'olandese Isaac Le Maire costituì, assieme ad altri otto azionisti, una società segreta che comin-

ciò a speculare sul prezzo delle azioni, vendendone ingenti quantità allo scoperto, cioè senza possederle al momento della firma del contratto. Dopo le denunce all'Assemblea Generale, chiedendo che la vendita di azioni allo scoperto fosse vietata per legge, il 27 febbraio 1610 un'ordinanza bandì l'utilizzo dello short selling stabilendo che le azioni fossero trasferite non più tardi di un mese dal momento dell'acquisto.

Più recentemente, sull'onda della crisi finanziaria, è stato varato il Regolamento UE 236/2012 che riguarda le vendite allo scoperto, nonché taluni aspetti dei credit default swaps (CDS). Fra le principali novità introdotte c'è l'obbligo di comunicazione al pubblico delle posizioni nette short individuali su azioni quando la posizione ribassista è pari o



**Pietro Di Lorenzo**

È fondatore di un network di siti finanziari fra cui: [www.sostrader.it](http://www.sostrader.it) [www.contosulconto.it](http://www.contosulconto.it) [www.maidireborsa.it](http://www.maidireborsa.it) [www.tobin-tax.it](http://www.tobin-tax.it). Collabora in veste di formatore a corsi di Finanza, strategie di trading e Analisi Tecnica. È autore del libro "L'odore dei soldi. Piccola filosofia del denaro da Platone a Wall Street" e del best seller "Trading part time".

superiore allo 0,5% del capitale sociale (art. 6). In ambito nazionale, la Consob è stata designata quale autorità competente per ricevere le notifiche, attuare le misure ed esercitare le funzioni e i poteri previsti dal Regolamento Short Selling con riferimento alle azioni ed agli altri strumenti finanziari diversi dai titoli di Stato e dai CDS su emittenti sovrani.

Operativamente ogni giorno sul sito dell'Autorità di controllo viene pubblicata una reportistica che indica le posizioni short superiori allo 0,5% e anche le posizioni nette short che hanno raggiunto la soglia dello 0,5% ma che sono successivamente scese al di sotto di tale valore. Trascorse 24 ore, tali posizioni sono spostate nell'area dove sono pubblicati i dati storici.

La mera elencazione dei titoli che presentano questi requisiti non sono, di per sé, particolarmente utili a supporto delle scelte di investimento. Sapere, ad esempio, che l'investitore "x" ha modificato allo 0,72% la posizione short sul titolo "y", non dà una indicazione sulla futura evoluzione dei prezzi in quanto non si riescono a percepire una serie di informazioni fondamentali come:

- L'investitore "x" sta aumentando o diminuendo la posizione short sul titolo "y"?
- Il titolo "y" è venduto allo scoperto anche da altri investitori e se si quanti e quali?
- Quali sono i titoli italiani più venduti allo scoperto dagli investitori istituzionali?
- L'investitore "y" quando ha aperto posizioni short rilevanti nel passato è riuscito a guadagnare?
- Quali sono i titoli in cui negli ultimi giorni/settimane/mesi si stanno maggiormente concentrando le vendite di entità pari o superiore allo 0,5% del capitale sociale e su quali invece ci sono ricoperture?

Per rispondere a tutte queste fondamentali domande

abbiamo creato Big Short Hunter, lo strumento ideato da SosTrader per individuare i movimenti degli investitori istituzionali sui titoli azionari italiani. In particolare, analizzando opportunamente (attraverso le posizioni nette short pubblicate dalla Consob) le vendite delle "mani forti", ovvero di entità pari o superiore allo 0,5% del capitale sociale. Studiando la dinamica dei flussi di vendite e ricoperture di tutti gli investitori istituzionali è possibile individuare i titoli sui quali si sta per generare un trend rialzista o ribassista proprio in virtù dell'attività delle "mani forti"

Attraverso questo strumento, ogni giorno intorno alle ore 15.30, viene elaborata la "NetShort Daily Variations" ovvero la lista che indica le variazioni delle posizioni nette short su titoli azionari pubblicate sul sito Consob relative al giorno precedente. Il grande valore aggiunto è rappresentato dal confronto che viene fatto con la posizione precedente detenuta dall'investitore su quel titolo.

È evidente che sapere che l'investitore "x" ha comunicato di avere una posizione short sul titolo "y" dello 0,95% è differenzialmente interpretabile a seconda dell'entità della posizione che deteneva precedentemente. Se prima aveva uno short dell'1,5% è chiaro che l'investitore "x" sta chiudendo parte delle posizioni short avendo una impostazione meno negativa del passato, mentre se precedentemente deteneva uno short dello 0,51% ha una visione decisamente ribassista sul titolo avendo quasi raddoppiato la sua "scommessa" ribassista.

I risultati dell'analisi giornaliera verranno restituiti nella tabella 1 che consentirà di individuare a colpo d'occhio l'incremento delle posizioni short, evidenziate in rosso, ed il loro decremento, evidenziate in verde. Nella colonna "previous", inoltre, viene indicata la precedente posizione detenuta con la relativa variazione percentuale.

Il grande valore aggiunto del Big Short Hunter è il "Net

### T1) Risultati dell'analisi giornaliera

HOLDER	NAME OF THE ISSUER	ISIN	CURRENT(%)	PREVIOUS(%)	VARIATION
Marshall Wace LLP	ASSICURAZIONI GENERALI SPA	IT0000062072	0.49 10/06/2016	0.5 06/06/2016	-2.0%
B&G Master Fund Plc	TELECOM ITALIA SPA	IT0003497168	0.59 10/06/2016	0.69 12/05/2016	-14.49%
Polar Capital LLP	YOOX NET-A-PORTER GROUP SPA	IT0003540470	0.59 10/06/2016	0.67 25/04/2016	-11.94%
GSA Capital Partners LLP	RCS MEDIAGROUP SPA	IT0004931496	0.6 10/06/2016	0.59 08/06/2016	1.69%
MOMentum Alternative Investments SA	BANCO POPOLARE SOCIETA' COOPERATIVA	IT0005002883	0.91 10/06/2016	0.53 06/06/2016	71.7%
Millennium International Management LP	TENARIS SA	LU0156801721	0.66 10/06/2016	0.71 08/06/2016	-7.04%
AQR Capital Management, LLC	FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES N.V.	NL0010877643	0.81 10/06/2016	0.79 25/05/2016	2.53%

Si può individuare a colpo d'occhio l'incremento delle posizioni short, evidenziate in rosso, ed il loro decremento, evidenziate in verde.

Fonte: [www.sostrader.it](http://www.sostrader.it)

## F1) Net Short Rank

#	NAME OF THE ISSUER	NET SHORT POSITION (%)	N° POSITION HOLDER
1 ↕	ASTALDI SPA	5.95	5
2 ↕	PIAGGIO & C. SPA	5.6	3
3 ↕	AMPLIFON SPA	5.14	4
4 ↕	SARAS SPA RAFFINERIE SARDE	4.85	5
5 ↕	MAIRE TECNIMONT SPA	4.6	4
6 ↕	BANCA CARIGE SPA - CASSA DI RISPARMIO DI GENOVA E IMPERIA	4.2	3
7 ↕	SALVATORE FERRAGAMO SPA	3.93	4
8 ↕	FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES N.V.	3.77	5
9 ↕	YOOX NET-A-PORTER GROUP SPA	3.43	5
10 ↕	TELECOM ITALIA SPA	3.37	4
11 ↕	BANCO POPOLARE SOCIETA' COOPERATIVA	2.78	3
12 ↕	SAIPEM SPA	2.53	3

Da questa funzione è possibile vedere, tra le altre cose, la classifica dei titoli sui quali sono presenti il maggior numero di vendite allo scoperto da parte degli investitori istituzionali.

Fonte: www.sostrader.it

## F2) Grafico di ASTALDI

10/06/2016

Change Date

HOLDER	NET SHORT POSITION (%)	LAST UPDATE
Altair Investment Management Limited	2.5	01/06/2016
Kairos Investment Management Limited	1.41	30/05/2016
Macquarie Group Limited	0.78	18/05/2016
Kairos Partners SGR Spa	0.63	30/05/2016
Eyck Capital Management LLP	0.63	31/05/2016



Analizzando il grafico di ASTALDI si osserva che nonostante attualmente 5 investitori hanno posizioni nette short per un valore complessivo del 5,95% del capitale, il trend delle vendite risulta decrescente a partire dal massimo toccato il 12 novembre 2015.

Fonte: www.sostrader.it

Short Rank" ovvero la classifica di borsa aperta aggiornata ogni giorno intorno alle ore 15, dei titoli sui quali sono presenti il maggior numero di vendite allo scoperto da parte degli investitori istituzionali (ovvero quelli che detengono una quota del capitale maggiore dello 0,5%) elencati in ordine decrescente della colonna "Net Short Position". Rapidamente conosceremo anche i titoli sui quali sono presenti un maggior numero di investitori (n° position Holder) e la posizione in classifica del titolo nella seduta di borsa precedente: osservando i simboli (freccia su, giù o uguale) si

capirà immediatamente se le vendite allo scoperto su quel titolo stanno crescendo o diminuendo (vedi figura 1).

Il vero punto di forza è rappresentato dalla possibilità di analizzare su ogni singolo titolo italiano gli acquisti e le vendite degli investitori che hanno aperto su quelle azioni posizioni nette short rilevanti (superiori allo 0,5% del capitale) dal novembre 2012 fino ad oggi. Basterà consultare il grafico del singolo titolo per comprendere se, nel momento attuale, gli acquisti o le vendite sono in fase crescente o decrescente e con quale velocità il movimento delle "mani forti" sta procedendo.

## F3) Funzione "calendario"

12/11/2015

Change Date

HOLDER	NET SHORT POSITION (%)	LAST UPDATE
<a href="#">Kairos Partners SGR Spa</a>	2.98	20/08/2015
<a href="#">Marshall Wace LLP</a>	2.31	11/11/2015
<a href="#">Pelham Capital Ltd</a>	1.61	13/10/2015
<a href="#">Altair Investment Management Limited</a>	1.56	11/11/2015
<a href="#">Kairos Investment Management Limited</a>	1.02	27/10/2015
<a href="#">Och-Ziff Management Europe Ltd.</a>	0.94	11/11/2015
<a href="#">WorldQuant, LLC</a>	0.83	10/11/2015
<a href="#">BNP Paribas Sa</a>	0.72	11/11/2015
<a href="#">Pictet Asset Management SA</a>	0.55	11/11/2015

Utilizzando questa funzione scopriamo che ben 9 investitori detenevano posizioni corte sul titolo a novembre 2015.

Fonte: [www.sostrader.it](http://www.sostrader.it)

## F4) Funzioni Holder Historical Variations e Issuer Historical Variation Holder

Historical Variations Controller

Choose a period 30 days

Choose a performance (%) 100

Go

HOLDER	NAME OF THE ISSUER	ISIN	CURRENT(%)	PREVIOUS(%)	PERFORMANCE(%)
Jane Street Group, LLC	BANCO POPOLARE SOCIETA' COOPERATIVA	IT0005002883	1.55 10/06/2016	0.56 10/05/2016	176.79
AKO Capital LLP	SALVATORE FERRAGAMO SPA	IT0004712375	1.46 10/06/2016	0.53 10/05/2016	175.47

Queste funzioni consentono di ricercare le azioni e gli investitori che più o meno recentemente hanno registrato consistenti variazioni nella propria posizione ribassista.

Fonte: [www.sostrader.it](http://www.sostrader.it)

Analizzando, per esempio, il grafico di ASTALDI (in figura 2) ovvero il titolo più shortato nel momento in cui scriviamo (10/06/2016), si osserverà che nonostante attualmente 5 investitori hanno posizioni nette short per un valore complessivo del 5,95% del capitale, il trend delle vendite risulta decrescente a partire dal massimo toccato il 12 novembre 2015 quando erano più che doppie rispetto ai livelli attuali: al 12,52%. Utilizzando la funzione "calendario" (vedi figura 3) scopriremo che ben 9 investitori detenevano posizioni corte sul titolo a novembre 2015 quando il prezzo era di poco inferiore agli 8 euro contro i circa 4 euro attuali (-52%). In sostanza gli investitori che avevano puntato su un ribasso del titolo nel novembre 2015 hanno conseguito laut profitti in virtù della discesa dei prezzi.

Altri utili elementi informativi si possono ricevere utilizzando le funzioni Holder Historical Variations e Issuer Historical Variation Holder (vedi figura 4) che consentono di ricercare le azioni e gli investitori che più o meno recente-

mente hanno registrato consistenti variazioni nella propria posizione ribassista. Se ad esempio vogliamo conoscere gli investitori istituzionali che nell'ultimo mese hanno raddoppiato la loro posizione short su un singolo titolo basterà selezionare da Holder Historical Variations il periodo di 30 giorni e una performance del 100%. Si scoprirà in pochi attimi che solo 2 investitori hanno incrementato così massicciamente la posizione nelle ultime settimane in particolare sui titoli Banco Popolare e Ferragamo. Se invece vogliamo conoscere i titoli sui quali recentemente si stanno verificando degli incrementi o decrementi importanti delle posizioni short, basterà consultare Issuer Historical Variations. Se ad esempio ci interessa conoscere i titoli sui quali negli ultimi 3 mesi sono raddoppiate le posizioni short rilevanti, riceveremo in pochi secondi queste informazioni settando opportunamente i campi Period e performance come mostrato in figura 5.

Con il Big Short Hunter abbiamo una sorta di navigatore montato sugli investitori che detengono posizioni nette short

## F5) Issuer Historical Variations

Choose a period  Choose a performance (%)  HISTORICAL VARIATIONS CONTROLLER

NAME OF THE ISSUER	ISIN	CURRENT(%)	PREVIOUS(%)	PERFORMANCE(%)
BANCO POPOLARE SOCIETA' COOPERATIVA	IT0005002883	3.16 13/06/2016	1.1 14/03/2016	187.27
BUZZI UNICEM SPA	IT0001347308	1.2 13/06/2016	0.51 14/03/2016	135.29
SAIPEM SPA	IT0000068525	2.53 13/06/2016	1.25 14/03/2016	102.4

Questa funzione ci permette di conoscere i titoli sui quali recentemente si stanno verificando degli incrementi o decrementi importanti delle posizioni short.

Fonte: www.sostrader.it

## F6) Position Holder

← UBS Asset Management (UK) Ltd on 10/06/2016

Showing data of:

ISSUER	ISIN	NET SHORT POSITION (%)	LAST UPDATE
PIAGGIO & C. SPA	IT0003073266	2.9	09/03/2016
AUTOGRILL SPA	IT0001137345	1.5	01/06/2016
SAIPEM SPA	IT0000068525	0.8	09/06/2016
TOD'S SPA	IT0003007728	0.61	13/05/2016

Accedendo a quest'area possiamo monitorare le posizioni nette short della società di nostro interesse, come in questo esempio la UBS Asset Management (UK) Ltd.

Fonte: www.sostrader.it

superiori allo 0,5% riuscendo a monitorare tutti i movimenti che hanno fatto nel passato e quelli che stanno compiendo adesso. Potremmo quindi verificare giornalmente la classifica degli investitori che stanno scommettendo al ribasso in maniera più decisa (e su quali titoli), i risultati e i movimenti del singolo investitore accedendo nell'area "position Holder". Se ad esempio riteniamo che sia utile monitorare le posizioni nette short di UBS Asset Management (UK) Ltd (perché magari abbiamo verificato che spesso quando punta sul ribasso di un titolo i prezzi scendono) potremmo giornalmente andare a vedere su quali titoli attualmente detiene short rilevanti e in che percentuale del capitale, oltre che uno storico di tutte le posizioni detenute nel passato (vedi figura 6).

Infine accedendo nell'area "Analisi" si potranno consultare degli studi periodici che vengono effettuati sui singoli titoli che evidenziano particolari opportunità o movimenti peculiari sui singoli titoli.

Da questa breve divulgazione, abbiamo visto quanto una informazione pubblica (le posizioni nette short pubblicate da Consob), se opportunamente rielaborata ed analizzata, può fornire vantaggi davvero significativi. Infatti è mol-

to importante, prima di entrare in posizione sui titoli italiani, comprendere come gli investitori istituzionali si stanno muovendo su quei titoli. È evidente che acquistare un titolo mentre "le mani forti" vendono allo scoperto grandi fette di capitale è una operazione da evitare perché è come tentare di navigare contro vento. Viceversa se osserveremo rapide ricoperture, potremmo navigare più serenamente.

Il concetto di fondo è che gli investitori istituzionali conseguono nel lungo termine risultati decisamente positivi, quindi se hanno una posizione di vendita allo scoperto pesante su un titolo, si aspettano un deciso ribasso dello stesso che gli consenta di incassare molto denaro. Viceversa se stanno chiudendo quegli short vuol dire che hanno modificato la loro visione ribassista. Conoscere i movimenti "delle mani forti" consente di ricevere un indubbio vantaggio avendo un approccio tanto originale quanto in grado di spostare le opportunità di successo dalla nostra parte, sapendo anticipatamente su quale fronte del campo di battaglia (fra acquirenti e venditori) sono presenti le truppe più corazzate.

Non resta che mettere alla prova Big Short Hunter, che è disponibile sul sito [www.sostrader.it](http://www.sostrader.it)



# Uomini contro macchine

## La grande sfida del trading discrezionale al trading algoritmico



Da quando Leonardo ha costruito le prime macchine volanti ci si chiede dove passi il confine tra le azioni dell'uomo, realizzate con le sue mani, e il prodotto fisico del suo pensiero. Da sempre sui mercati il trading quantitativo, ovvero quello fatto con formule, è stato una presenza tangibile fino a formare il 70% delle transazioni sui mercati azionari USA. Ma era una attività che era riservata ad investitori dalle tasche folte che potevano permettersi l'infrastruttura tecnologica e la ricerca matematica per farla funzionare. Ora il trading quantitativo è a portata di tutti e dotandosi di pochi strumenti facilmente accessibili tutto diventa possibile. È in questo modo che il trading quantitativo ha assunto una posizione importante sul mercato anche in Italia. Webank ha operato sempre con una politica orientata al Cliente e alla sua protezione, nel comune interesse di assicurare dei rapporti di lungo termine. Per questo è sempre stata attenta alle evoluzioni del mercato: l'attenzione ad entrambi i versanti del trading, quello discrezionale e quello algoritmico ne è la testimonianza. Webank vuole Clienti informati e formati: questa è la prima vera protezione nei loro confronti. Webank con la credibilità che le compete da questa tradizione di attenzione verso la Clientela, torna ad occupare il proscenio con il grande convegno del 5 e 6 luglio 2016, a Milano, presso l'Auditorium di Via Massaua 6, con un titolo azzeccatissimo, che è quello di questo articolo, e che rappresenta alla fine la sostanza delle cose. La questione che pone Webank è molto semplice e diretta: un trader di successo oggi non può prescindere dal conoscere i due versanti della realtà, quello discrezionale e quello algoritmico. Anzi, non conoscere la realtà può trasformare un

trader vincente in uno perdente o comunque insoddisfatto del suo risultato. Ecco che basta capire questo per rendersi conto che questo grande evento organizzato da Webank in realtà mira a rendere consapevole il pubblico dei trader italiani sulla opportunità di decidere "a monte" se essere discrezionali o quantitativi. Oggi come oggi ci sono tantissime opportunità in termini di molti software più o meno black box (quindi che non permettono di capire la logica interna con i quali sono costruiti), di corsi di formazione, di formule di trading system. Il trader, quindi, deve essere consapevole sulla scelta che intraprende e, soprattutto, che qualunque essa sia non sarà solo. Si tratta sempre "a monte" di capire i vantaggi e gli svantaggi di ciascuna delle due opzioni, cosa di cui ora non si può più fare a meno. E la causa è stata proprio la graduale ascesa del trading algoritmico, divenuto oggi molto pervasivo. Se questo discorso della scelta consapevole a monte riuscirà a fare breccia nell'industria del trading on line italiano, ecco che questo convegno, come altri in passato, passerà davvero alla storia come il punto di non ritorno in Italia verso la scelta consapevole ed esperta al trading di successo, e, probabilmente, anche dell'algoritmico, almeno in parte, non si potrà fare a meno. Al convegno parteciperanno i più bei nomi del trading e dell'investing italiano: Webank dimostra, ancora una volta, di mettercela tutta per puntare sullo sviluppo personale dei propri clienti al fine di renderli più competitivi, offrendo loro una chance concreta di realizzare il successo sui mercati.

*L'articolo è stato realizzato da Emilio Tomasini*

05-06 LUGLIO 2016

3 1 4 2 6 9 7 0 4 1 5 4 D 3 1 1 5 8 6  
5 6 9 6 7 0 2 0 6 A 1 7 3 6 4 0 6  
7 9 5 6 2 1 4 5 3 F 2 6 5 9 5 8 D 4 0  
9 3 1 4 5 8 0 6 3 2 5 4 7 D 6 F 2 0  
3 1 4 2 6 9 7 0 4 1 5 4 D 3 1 1 5 8  
5 7 3 6 5 6 E 7 4 2 3 B 2 6 2 6 6 8  
5 6 9 6 7 2 0 2 0 6 A 1 7 3 6 4 2 0  
7 9 4 5 1 4 5 3 F 2 6 5 5 8 D 4 5  
9 3 6 8 0 6 2 5 4 6 F 2 0 0  
7 6 E 2 3 2 6 8  
1 9 8



Attenzione: partecipare potrebbe  
rivoluzionare **in meglio**  
il Tuo modo di fare trading

# TRADING DISCREZIONALE

Moderatore: Fabio Gaudioso - Gestore trading, sviluppo commerciale clienti Webank  
Si sfideranno sul palco, sottoponendosi al giudizio finale ed insindacabile del pubblico:

**PRIMO GIORNO, 5 LUGLIO 2016, dalle ore 8.30 alle ore 17.30**

**Tema: La scienza dell'algoritmo contro il metodo che ha fatto vincere al suo ideatore la TRADERS' Cup 2015 con il 185% di rendimento**

9.15-10.00 SALVATORE GAZIANO,  
SoldiExpert.it, consulente di investimento, esperto di sistemi quantitativi

VS

10.00-10.45 RICCARDO GUIDI  
vincitore della TRADERS' Cup 2015 con 185% di rendimento: il metodo è semplice e scientifico  
ma senza algoritmi

10.45-11.15 POLLICE VERSO: il giudizio del pubblico, con la sintesi di Fabio Gaudioso

**Tema: Automatico, semiautomatico o quantitativo e basta?**

11.15-12.00 PAOLO BELCARI,  
option trader: le Mibo come professione

VS

12.00-12.45 FRANCESCO PIACCI,  
trader in opzioni e futures, un metodo vincente in opzioni reso sistematico e replicabile

12.45-13.00 POLLICE VERSO: il giudizio del pubblico istigato e provocato da Emilio Tomasini, direttore di TRADERS' Magazine Italia

**Tema: Gestire il rischio di portafoglio nei sistemi di trading e fare trading discrezionale sui futures.  
Due punti di vista diversi e due modi differenti per avere successo. Un incontro eccezionale con dei veterani del trading italiano**

14.00-15.00 FABRIZIO BOCCA e MARCO VIRONDA GAMBIN,  
trader algoritmici di lungo corso, la gestione del rischio nei sistemi di trading  
assunta a professione

VS

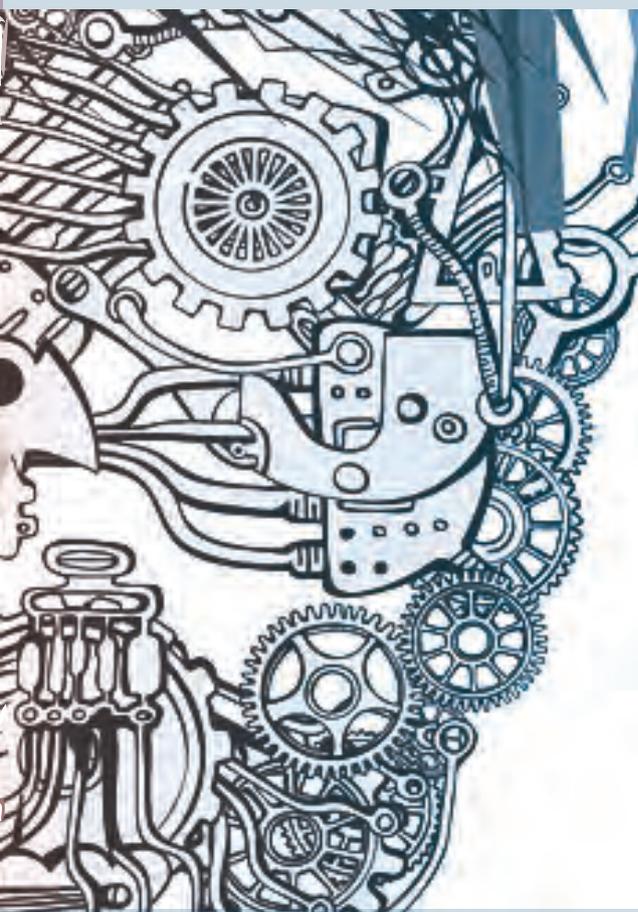
15.00-15.45 BRUNO MOLTRASIO,  
trader e trader coach, pioniere dello spread trading in Italia, titolare del sito [www.brunomoltrasio.it](http://www.brunomoltrasio.it)  
e coautore di Universitrading.

15.45-16.15 POLLICE VERSO: il giudizio del pubblico. Commento di Maurizio Monti, editore di TRADERS' Magazine Italia

16.15-17.30 SINTESI FINALE di Fabio Gaudioso. Come andare a mercato con le piattaforme di Trading Webank

# RO MACCHINE: la grande sfida del trading

**MILANO** ORE 9.00  
AUDITORIUM  
via Massaua 6



6 5 7 3 6 5 6 E 7 4 2 3 B 2 6 6 8 9  
2 3 1 4 2 6 9 7 0 4 1 5 4 D 3 1 1 5 8 6  
6 5 6 9 6 7 0 2 0 6 A 1 7 3 6 4 0 6  
8 7 9 5 6 2 1 4 5 3 F 2 6 5 9 5 8 D 4 0  
4 9 3 1 4 5 8 0 6 3 2 5 4 7 D 6 F 2 0 0  
2 3 1 4 2 6 9 7 0 4 1 5 4 D 3 1 1 5 8 6  
7 5 7 3 6 5 6 E 7 4 2 3 B 2 6 2 6 6 9  
6 5 6 9 6 7 2 0 2 0 6 1 7 3 6 2 0 6  
7 9 5 1 5 3 2 6 4 5  
9 3

Due giorni di Cultura, Didattica, Strategia del trading e dell'investing dalla voce dei più grandi esperti italiani dei mercati finanziari,

in una diretta entusiasmante  
a mercati aperti  
con operatività live.

## TRADING ALGORITMICO

**SECONDO GIORNO, 6 LUGLIO 2016 dalle ore 8.30 alle ore 17.30**

**Tema: Fare trading sui futures con tecniche proprietarie o con l'automazione di un trading system**

9.00-10.00 **GIANCARLO BROCCATI** e **ANSELMO VENTURA**,  
traders professionisti

**VS**

10.00-10.45 **MARCO MATTEUCCI**,  
stretto collaboratore di Enrico Malverti, specialista di sistemi algoritmici, i vantaggi strategici dell'automazione di un trading system

10.45-11.00 **POLLICE VERSO**: il giudizio del pubblico con la sintesi di Fabio Gaudioso

11.00- 11.30 PAUSA

**Tema: Il trading sull'azionario italiano con un metodo scientifico e la discrezionalità applicata ai sistemi**

11.30- 12.30 **PIETRO DI LORENZO**,  
titolare del sito SOS Trader e trader professionista **IN ANTEPRIMA ASSOLUTA ED ESCLUSIVA NAZIONALE** per l'evento riservata a Webank e a TRADERS' Magazine Italia: Come individuare i movimenti delle "mani forti". Big Short Hunter è il primo strumento per individuare i movimenti degli investitori istituzionali sui titoli azionari italiani!

**VS**

14.00-15.00 **MASSIMO GOTTA**,  
trader e consulente di investimenti, sistematico ma con... discrezione

15.00-15.30 **POLLICE VERSO**: il giudizio del pubblico con la sintesi di Fabio Gaudioso

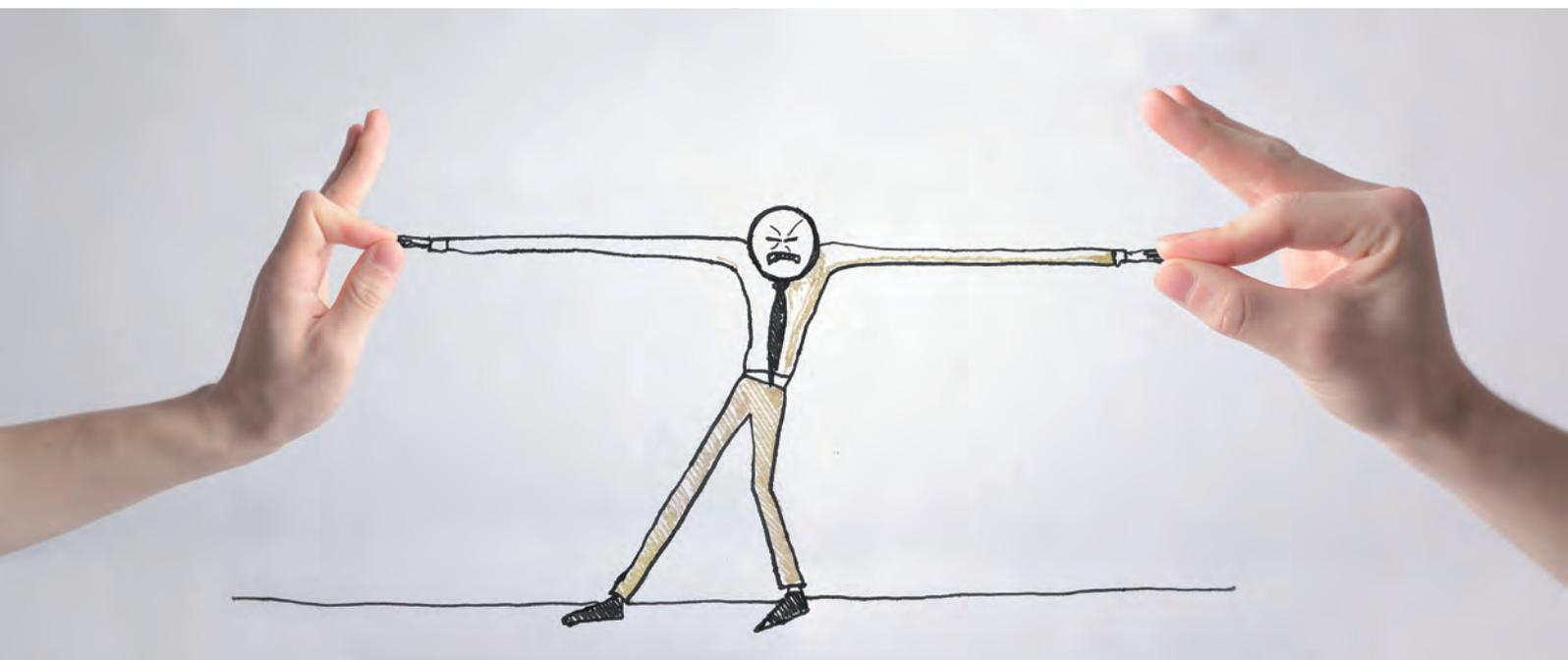
**Tema: Gli algoritmi per gestire un sistema di trading e l'analisi fondamentale per essere vincenti**

15.30-16.20 **ANDREA ANGIOLINI**,  
direttore di Algoritmica.Pro, specialista di sistemi algoritmici

**VS**

16.20-17.10 **GIOVANNI BORSI**,  
trader professionista, studioso di fondamentali, grande interprete del book

17.10-17.30 **POLLICE VERSO**: il giudizio del pubblico.  
COMMENTO di Maurizio Monti e SINTESI di Fabio Gaudioso



# Perché il cervello umano batte il software

I computer non sono perfetti

» I software sono creati da esseri umani e negli ultimi anni sono continuamente migliorati, ma per me rimangono sempre e solo uno strumento di supporto, perché ritengo che tutte le variabili che intervengono nella determinazione dei prezzi non potranno mai essere elaborate da nessun algoritmo.

Sono quasi trent'anni che opero sui mercati finanziari e quindi posso dire di aver assistito alla evoluzione dei mercati mobiliari ed all'uso sempre più consistente di sistemi informatici di trading.

Ho cominciato ad operare in Borsa quando ancora gli ordini venivano passati "alle grida", ho visto nascere il mercato telematico azionario (MTA), sono stato tra i primi utilizzatori del future sul nostro indice nel 1994 e sulle opzioni MIBO nel 1995 e ho sempre avuto passione per qualsiasi nuovo strumento finanziario nascesse e su cui spesso ero tra i primi a cimentarmi; fui tra i primi ad aprire un conto con Banca 121, la vecchia Banca del Salento, che permetteva un servizio che ai tempi sembrava all'avanguardia, ma che presto fu oscurato dallo sviluppo di internet e dalla possibilità di

essere ancora più veloci, tanto che dal 1998 diventai Cliente dei principali broker on line italiani, anche se inizialmente avevo internet solo in ufficio e dovevo costantemente fare il refresh delle quotazioni per aggiornarle in tempo reale.

Beh, non è passato tanto tempo da allora e la tecnologia sui mercati finanziari si è talmente evoluta che ormai la maggior parte degli scambi sul mercato azionario italiano è governata dai software delle grandi banche d'affari, sempre più potenti e difficili da contrastare, ma che io con la mia storia di trader ho dimostrato che non sono affatto perfetti ed ogni tanto prestano il fianco a subire delle sonore batoste.

Per molti non è così per cui, vedendo che il mercato dei grandi operatori è ormai tutto spostato sull'intelligenza artifi-

ciale, sempre più trader si stanno spostando nella medesima direzione, fondamentalmente perché non riescono più a reggere sul mercato utilizzando le tecniche tradizionali, per lo più basate sull'analisi tecnica, e pensano che affidare il trading ad un sistema automatizzato sia la soluzione al problema.

Di sicuro, alla macchina riconosco la totale mancanza della componente emotiva che, nell'80% dei casi, è la ragione principale delle perdite dei trader. Tuttavia, io nasco e rimango un trader discrezionale che si fida ben poco dei software, dal momento che nella mia carriera di trader professionista spessissimo ho tratto vantaggio proprio dagli errori che essi generano, visto che non potranno mai avere l'intelligenza e la sensibilità umana.

Facciamo un passo indietro per capire sulla base di cosa faccio certe affermazioni, che sono oggetto del mio intervento il prossimo 6 luglio al grande evento organizzato da Webank in collaborazione con TRADERS' Magazine Italia.

Una volta, alle basi di un buon investimento c'erano quasi esclusivamente bilanci solidi, costanza e crescita di dividendi. Lavorando in banca, vedevo come i clienti approcciassero il mercato ed i primi insegnamenti li ho avuti proprio da quelle persone che vedevo guadagnare quasi costantemente e guarda caso non erano gli assidui frequentatori del borsino della banca.

Chi veniva tutti i giorni nel salottino della Banca amava cercare titoli speculativi, che potessero fare movimenti molto ampi: basta pensare che all'epoca molti pagavano lo 0,7% di commissioni in acquisto e lo 0,7% nella vendita, per cui era impensabile pensare di comprare e vendere già in giornata. Oggi se io vado a leva 10 sul mio capitale, compro delle azioni Unicredit e faccio un guadagno dell'1% pago una commissione fissa indipendentemente dall'importo che investo e faccio praticamente un 10% di guadagno sul capitale che ho investito, mentre ai tempi con un +1,5% del titolo ci si pagavano giusto le spese.

Chi invece stava davanti al monitor cercava il titolo speculativo, la Sopaf di Jody Vender, la Schiapparelli, o se rimaneva su titoli a maggiore capitalizzazione la Montedison ai tempi delle scalate della famiglia Ferruzzi.

Poi c'erano i clienti cosiddetti "investitori" che invece guadagnavano, e guarda caso i titoli che avevano in portafoglio erano principalmente Generali e Mediobanca che alla fine degli anni '80 erano sicuramente le due regine del listino milanese. Se poi erano anche tecnicamente preparati, facevano una strategia di semplice covered call, ossia vendevano delle call (ai tempi si chiamavano dont) su parte dei titoli che avevano in portafoglio.

Proprio questi investitori erano tra i pochi che apprezzavano il famoso "Calepino dell'azionista", rinomata pubblicazione di Mediobanca che contiene ancora oggi tan-

tissime informazioni utili sui bilanci delle società e sulla composizione del loro azionariato, diciamo una piccola Bibbia dell'analisi fondamentale.

Ecco, io sono cresciuto con queste basi, tra l'altro mentre in Banca avevo anche mansioni nell'erogazione del credito, per cui costantemente mi trovavo ad analizzare bilanci di piccole e medie aziende.

Oggi sicuramente i tempi sono cambiati: la globalizzazione e la velocità con cui viaggia l'informazione non permette più di investire come allora, occorre fare tutta una serie di altre analisi, per cui non potrei certo pensare di investire usando semplicemente l'analisi di bilancio, ma l'esperienza di tantissimi anni di Borsa mi può far affermare che l'algoritmo puro, usato senza la discrezionalità dell'uomo, è spesso fallace e può portare ad operazioni disastrose.

Questo non significa che i programmi di trading e i software non siano utili, anzi, i programmi sono un ottimo aiuto nell'attività del trader, perché permettono di guardare quello che l'occhio umano non riuscirebbe a vedere, ma ci sono cose che vi voglio dire dal vivo che sono ben più importanti di un'informazione data da un software.

Le mie migliori tecniche di trading sono basate su:

- L'analisi fondamentale che mi permette di cogliere alcune opportunità, quando certi prezzi sono totalmente illogici rispetto ai valori fondamentali dell'azienda.
- La conoscenza della psicologia degli investitori, che permette di sapere a priori come una notizia può essere colta dal mercato, fornendo opportunità talvolta grandiose.
- L'osservazione del book che permette di cogliere in anticipo movimenti delle mani forti su certi titoli (qualsiasi software sarebbe tardivo).
- La conoscenza tecnica degli strumenti finanziari (opzioni e certificati in primis), che permette di sfruttarli a pieno e saper affrontare il mercato col miglior strumento finanziario derivato possibile, così da ottimizzare il rapporto rischio rendimento.

È un'occasione veramente imperdibile quella di illustrare degli esempi pratici del mio metodo all'evento di Milano il giorno 6 luglio.



**Giovanni Borsi**

Laureato in Economia e Commercio e con 15 anni di esperienza nel settore bancario, dal 2000 è trader professionista. Da allora ha vinto varie competizioni nazionali e internazionali, ha pubblicato 3 libri sul trading e si è dedicato alla formazione tramite il sito <http://eduwebalert.it/>, dove pubblica le sue migliori strategie in opzioni.

✉ [info@giovanniborsi.it](mailto:info@giovanniborsi.it)



# Le macchine? Meglio averle alleate che nemiche quando si investe

Uomini contro macchine. Io sto con le seconde!

» Il 5 luglio parteciperò come relatore alla prima conferenza dove si sfideranno trading algoritmico contro quello discrezionale e starò dalla parte delle macchine. Ecco perché!



**Salvatore Gaziano**

Ha iniziato lavorando nel settore finanziario per intraprendere una carriera come giornalista, analista e poi strategist creando SoldiExpert SCF (SoldiExpert.com): uno dei siti di maggior successo in Italia nel settore della consulenza finanziaria indipendente. All'approccio "fondamentalista" iniziale ha integrato sempre più un approccio quantitativo che ha fatto ottenere risultati significativamente superiori per performance ottenute e controllo del rischio.

✉ [s.gaziano@borsaexpert.it](mailto:s.gaziano@borsaexpert.it)

## Le macchine conquistano spazi in ogni settore lavorativo ed è meglio averle come alleate che come nemiche

Per l'evento del 5 luglio a Milano "Uomini contro macchine" ero interessato già a iscrivermi quando Maurizio Monti mi ha chiesto di intervenire come relatore.

### La scienza algoritmica contro un metodo discrezionale

E io, ovviamente, prendo la parte degli algoritmi.

Una sfida decisamente interessante e stimolante che spero appassionerà il pubblico poiché quello che c'è da dire su questo argomento non è mai stato così interessante e ricco di sviluppi.

E per me che ho iniziato a lavorare in questo settore a metà degli anni '80 occupandomi di bilanci e analisi fondamentale, stare dalla parte degli algoritmi significa raccontare un lungo percorso fatto di esperienze, letture e riflessioni. Fortune create quasi da zero ma anche bruciate. Tantissime cose da raccontare. Compresa la storia di molti guru e la storia stessa di SoldiExpert SCF che è stata fra le prime società in Italia di consulenza finanziaria indipendente a sposare un approccio integrato e a utilizzare l'analisi quantitativa sin dal 2001 nella costruzione dei propri portafogli.

Il mondo stava cambiando e non era più tempo di ragionare su portafogli basati su torte, compra e tieni e titoli selezionati in base ai fondamentali, salvo non voler vendere una grande illusione.

Non siamo certo i primi a interrogarci su questo tema e in queste settimane mi è capitato casualmente più volte di rileggere le parole di un certo John Maynard Keynes che nel 1930 nel pieno della depressione si interrogava sulle "prospettive economiche per i nostri nipoti" assegnando proprio alla tecnologia un ruolo trainante allo sviluppo economico. Secondo il più importante degli economisti dello scorso secolo le "macchine" avrebbero, entro 100 anni (ovvero entro il 2030), "trainato il livello di vita dei paesi in progresso che sarà da 4 a 8 volte superiore a quello odierno".

Previsioni che, pronunciate al tempo della Grande Depressione, potevano sembrare temerarie ma che in termini quantitativi si sono dimostrate azzeccate se si considera

che persino in Italia, dopo 86 anni da quelle parole, il PIL assoluto è procapite dal dopoguerra ad oggi si è moltiplicato di oltre sette volte, quindi saremmo vicini alla realizzazione del sogno di Keynes, seppure tutta questa ricchezza creata, come sappiamo, non si è distribuita in modo omogeneo.

Inutile girarci intorno. Le macchine conquistano e rubano spazi in ogni settore lavorativo ed è meglio averle come alleate (anche quando si investe) che nemiche.

Una conseguenza logica è quello che ha raccontato molto efficacemente l'inviato de "La Repubblica" Riccardo Staglianò in un recente saggio "Al posto tuo" (Einaudi Editore) e sta accadendo in quasi tutti i settori: "web e robot ci stanno rubando il lavoro".

Fabbriche a operai zero, automobili e camion col pilota automatico, negozi fisici sempre più soppiantati dall'acquisto online su siti come Amazon.com o Yoox.it, computer e app che suggeriranno le cure mediche, centinaia di professioni e mestieri che verranno sostituiti dalle macchine e dagli algoritmi...

"Le macchine hanno sempre rimpiazzato gli uomini... Ormai le macchine corrono troppo forte e distruggono più posti di quanti ne riescono a creare... Prima però lo facevano nei compiti pesanti, colpendo i colletti blu. Ora sostituiscono il lavoro dei colletti bianchi... Perché più le macchine diventano a buon mercato, più gli esseri umani sembrano cari in confronto" racconta Staglianò. E non sta parlando di un futuro ipotetico e fantascientifico ma di quello che è già oggi la realtà compreso il settore della finanza e della gestione del risparmio.

Dopo alcuni lustri in cui il settore è avanzato secondo un modello tradizionale e basato su una larga componente umana, gli algoritmi hanno iniziato a conquistare la scena e possono svolgere un discreto lavoro automatizzando molti processi, tagliando diversi passaggi distributivi per consentire al cliente finale, il risparmiatore, di fare scelte potenzialmente più efficienti e meno costose. E le macchine possono aiutare a leggere, analizzare e selezionare in



## Non uomini contro macchine, ma uomini e macchine insieme possono ampliare le possibilità di ottenere risultati migliori



modo più scientifico i dati sempre più numerosi che abbiamo a disposizione in quello che viene definito “sovraccarico cognitivo” ovvero “overload” dell’informazione.

Può il singolo risparmiatore, trader o investitore, muoversi a naso in questi mercati? Io non credo. E per questo diffido di chi vede e prevede cosa accadrà sui mercati e a parole sembra conoscere il segreto per moltiplicare i soldi. Nella storia sono numerosi i guru di questo tipo che si sono succeduti sui mercati e sicuramente hanno sempre un gran seguito perché ancora più di ieri nella complessità di oggi molti risparmiatori amano chi gli racconta le cose nel modo più semplice del tipo “dammi i soldi e ti dico quali titoli comprare e tenere lì per diventare più ricco”. Ma questo tipo di guru, come racconterò nella conferenza, per quanto geniali assomigliano spesso a delle cicale: magari hanno una loro stagione grandiosa, ma difficilmente sopravvivono alla successiva. E chi investe dovrebbe pensare al suo patrimonio, non alle performance di uno o qualche quadrimestre, ma in un orizzonte temporale un poco più lungo e significativo, che si avvicina di più a quello di una formica.

Ci sono risparmiatori che ricordano ancora con nostalgia quanti soldi hanno guadagnato nel 1999 o all’inizio del 2000 ma poi il loro capitale ha iniziato un percorso di discesa e sofferenza dal quale non si sono più ripresi e oggi il loro patrimonio in termini reali è nettamente inferiore a quello di partenza. Forse ragionare su una strategia d’investimento più robusta nel tempo e magari “noiosa” non è quindi sbagliato e, se le “macchine” possono aiutare noi uomini a fare migliori scelte o minori errori, è bene mostrarsi un po’ più aperti. Usiamo oggi la tecnologia, le macchine e gli algoritmi nella vita di tutti i giorni (si pensi all’utilizzo del navigatore per trovare una via o ai siti che usiamo per selezionare un ristorante, un hotel o un volo al miglior rapporto qualità/prezzo) e non si capisce perché nel mondo degli investimenti possa resistere ancora “un

bel mondo antico”.

Benjamin Graham, padre del value investing, affermava che il maggior problema nonché il peggior nemico di ogni investitore è se stesso. Il nostro ego o quello del nostro guru possono fare danni di non poco rilievo anche se operano col cosiddetto buon senso, che è una trappola spesso micidiale.

L’uomo avrà per questo motivo sempre più bisogno delle macchine. Non uomini contro macchine, ma uomini e macchine insieme possono ampliare (e di molto) le possibilità di ottenere risultati migliori anche come rendimento/rischio nel campo degli investimenti.

Le “macchine”, mi ricordava un cliente raccontandomi del suo lavoro, sono per esempio sempre più utilizzate anche in sala operatoria per rendere gli interventi chirurgici ancora più sicuri, selettivi, indolori, con piccole cicatrici e minime perdite di sangue. E questo comporta una degenza ultra-breve in ospedale e un rapido recupero post-operatorio. È questa la nuova frontiera.

Chiunque si sia sottoposto ad un intervento chirurgico, fosse anche banale e di routine, ha probabilmente sperimentato un sentimento di preoccupazione riguardo all’effettiva capacità e competenza dell’équipe medica responsabile. Saranno precisi? Saranno concentrati? Si saranno riposati per bene? O qualcuno al contrario arriverà nervoso e disattento perché ha litigato con figli o con il partner? La chirurgia robotica fornisce una risposta anche a questo tipo di preoccupazioni e fa comprendere come anche nel campo degli investimenti un approccio basato sugli algoritmi e non solo sull’intuito del gestore o sulla sua capacità di “leggere i fondamentali” abbia numerose ragioni di esistere.

Per questo motivo le “macchine” possono essere un potente alleato per noi piccoli o grandi investitori. A patto naturalmente di sapere come sfruttarle e controllarle. Questo sarà il tema del mio intervento.

# TRADERS'

Magazine Italia

La gente parla di TRADERS'

## CONOSCI LE NOSTRE PUBBLICAZIONI?

### IL SETTIMANALE

di TRADERS' Magazine Italia

**IL SETTIMANALE di TRADERS' Magazine Italia** Tre articoli digitali inediti, tutte le informazioni sul mondo di TRADERS' e dei suoi partner, tutti i link più utili per non perdere nessun appuntamento con TRADERS'! Tutti i mercoledì sulla Tua email.

### TRADERS' WEE

Web & Email Edition

**TRADERS' WEE:** la rivista digitale gratuita, mensile, una pillola di TRADERS' per tutti, puoi leggerla dal link che trovi su IL SETTIMANALE oppure dal sito internet [www.traders-mag.it](http://www.traders-mag.it) (registrati gratuitamente oppure abbonati!). Ogni 15 del mese sul Tuo computer.

### TRADERS'

Investimenti Trading Risparmio

**TRADERS':** Investimenti, trading, risparmio, la rivista TOP del settore, riservata agli Abbonati, ogni mese a casa Tua, in formato digitale o cartaceo, leggila con il link esclusivo che viene inviato agli Abbonati, oppure tramite il sito internet [www.traders-mag.it](http://www.traders-mag.it), o anche con il link che trovi su IL SETTIMANALE. Il tuo trading e investment coach personale, gli aspetti tecnici, matematici, psicologici dei mercati, la finanza operativa vista in dimensione europea, come solo una rivista internazionale può darTi! **Abbonati sul sito alla pagina Abbonamenti.**



## CONOSCI LE NOSTRE INIZIATIVE EDITORIALI?

### TRADERS'

European Road Show

Fiera itinerante del trader, dell'investitore, del risparmiatore, tutte le novità della finanza operativa direttamente sotto casa Tua.

### TRADERS'

Webinar

L'ultimo sabato di ogni mese, un incontro gratuito con i nostri Grandi Autori, dall'Italia e dall'estero, direttamente sul Tuo pc la Cultura più evoluta ed europea della finanza operativa.

### TRADERS'

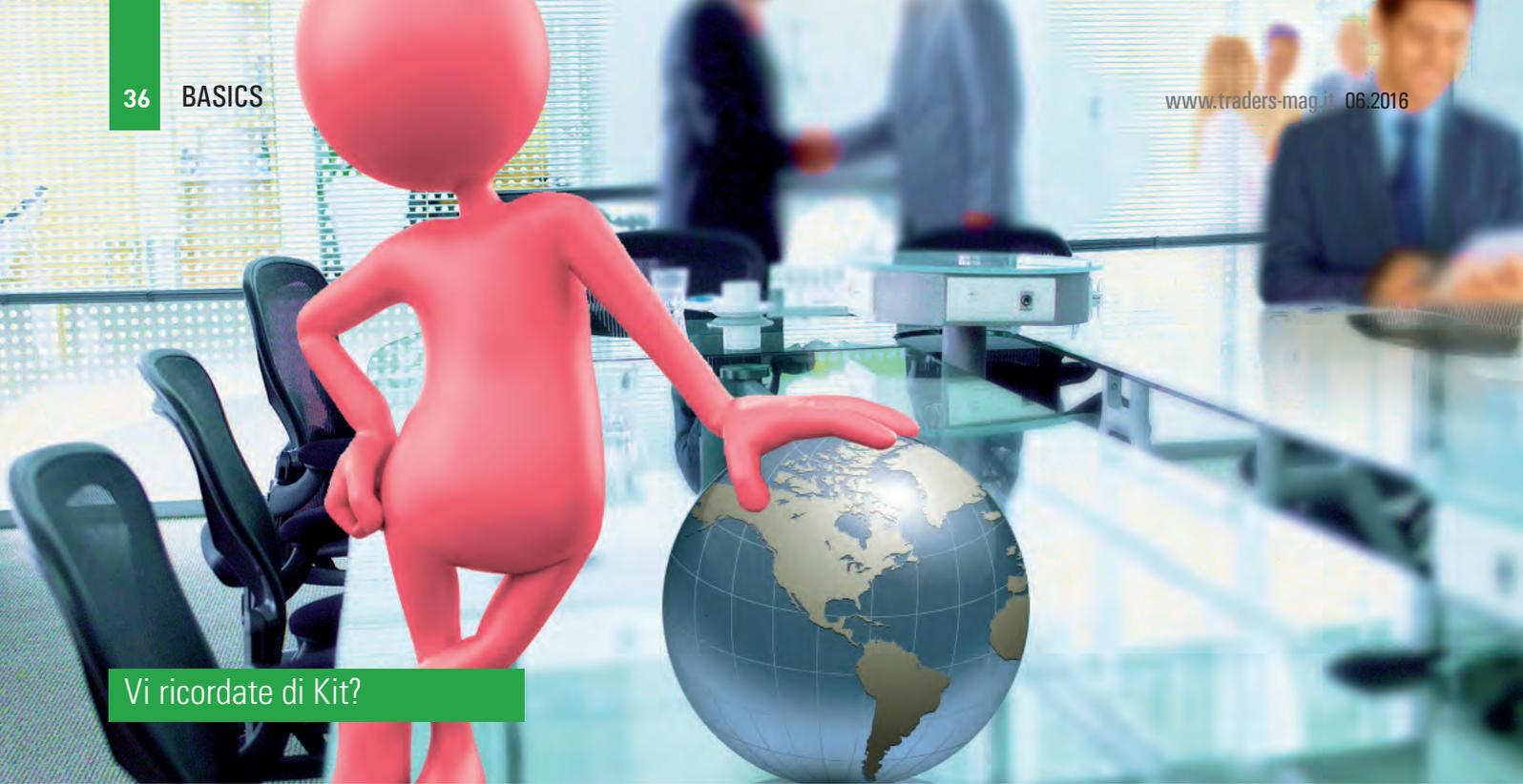
Education

I consigli di TRADERS' sui percorsi formativi di eccellenza, italiani ed internazionali, nel mondo del trading e degli investimenti.

### TRADERS'

Books

I libri consigliati da TRADERS', esclusivamente sulla pagina SHOP di [www.traders-mag.it](http://www.traders-mag.it) Grandi Autori, grandi libri, grandi successi editoriali.



Vi ricordate di Kit?

# Il futuro è nella robotica

» Vi ricordate di Kit, l'automobile parlante che guidava da sola? E chi non ha visto almeno una volta "Terminator" o altri film in cui le macchine arrivavano a prendere il sopravvento sull'uomo?

Sarà per il condizionamento derivante dai film, sarà per un retaggio derivante dagli albori della rivoluzione industriale, ma l'uomo medio ha sempre visto con sospetto e diffidenza le macchine.

La stessa diffidenza la sperimento ogni giorno in finanza da 15 anni a questa parte. Ormai i robotrader hanno più che dimostrato la loro efficacia. Con la loro efficienza hanno mandato in pensione la maggior parte degli "scalper" (avete notato che persino il termine scalper è ormai in disuso?), ossia quegli operatori che compravano e vendevano sul filo dei secondi effettuando centinaia di operazioni al giorno. Eppure c'è ancora chi spesso mi dice: "Ti affidi a dei computer?? Per una attività difficile come il trading di borsa?"". Proprio perché il trading è una attività difficile, complessa e logorante, che richiede decisioni veloci, una alta soglia di attenzione, di monitorare tanti parametri, i computer possono svolgere egregiamente il loro compito, ed è uno dei settori

in cui i robot la fanno da padrone, senza che magari tanti se ne rendano conto... Ma l'utilizzo massiccio dei robot non si ferma alla finanza o nel settore bellico e militare.

Qualche settimana fa, una mamma davanti a scuola mi esternò le sue preoccupazioni per il figlio che deve decidere cosa studiare dopo le scuole medie e mi dice "... D. vorrebbe fare elettronica ma secondo me sono in troppi oramai..." E io... "Dipende dai punti di vista, la robotica ad esempio è in continua espansione e non credo si fermerà...".

Se vi documentate su riviste e su internet noterete come i robot stanno iniziando a prendere piede in tutti i settori e già ora si iniziano ad intravedere scenari da film di fantascienza di qualche anno fa.

FCA e Google collaboreranno allo sviluppo di automobili che si guidano da sole (così come altre case automobilistiche). Yamaha ha sviluppato un robot in grado di guidare una moto (e già c'è chi fantastica su gare in moto con i robot a guidare le moto al posto di Valentino Rossi e Jorge Lorenzo).

Per quanto riguarda le auto, scenari futuristici sono già realtà: ad esempio è notizia di questi giorni che è nato il primo campionato di automobili senza piloti. Dal 2017 "robo-race" sarà a contorno del campionato di Formula E (auto a propulsione elettrica).

Inoltre sappiate che Asimo (prodotto da Honda), uno dei primi umanoidi, è in continua evoluzione, interagisce perfettamente con gli esseri umani tanto che aspetta i visitatori stranieri al posto di controllo dei passaporti dell'Aeroporto di Narita, per presentare la tecnologia giapponese.



**Enrico Malverti**

Trader ed analista quantitativo: da oltre 13 anni progetta modelli di trading automatizzati per clienti istituzionali. È autore di diversi best seller sui trading systems tra cui "Trading systems vincenti" edito da Hoepli. È Senior Quantitative Analyst e gestore per MC Capital.

[www.enricomalverti.com](http://www.enricomalverti.com)

F1) WeTrade

The screenshot displays the WeTrade trading platform interface. At the top, a window titled "Stato degli ordini - Conto: ICJBA9" shows a table of order statuses:

Num. ord.	Titolo	Mkt	Tipo	Q.tà imm.	Q.tà eseg.	Pr. imm.	Pr. eseg.	Comm.	Stato
009922	FIAT	MTA	buy	1	1	AL MEGLIO	8,185	0,00	Eseguito
009889	FIAT	MTA	buy	1	0	AL MEGLIO	-	-	Ineseguito
009842	FIAT	MTA	buy	1	0	AL MEGLIO	-	-	Ineseguito
009808	FIAT	MTA	buy	1	0	AL MEGLIO	-	-	Ineseguito
009386	UNICREDIT	MTA	buy marg.	1	0	AL MEGLIO	-	-	Ineseguito

Below the table is a candlestick price chart for a stock, with a price of 8.205 and various order markers like "BUY" and "ExitLong". To the right, there's a list of equities with their respective prices and changes.

At the bottom, the "Account Manager - eSignal Paper Trading" window shows a log of messages:

Number	Time	Category	Message
5	08-21-2009 09:57:39		Feed connected: market depth feed
4	08-21-2009 09:57:37		Connected
3	08-21-2009 09:57:37	Connection	eSignal Paper Trading connected
2	08-21-2009 09:57:36		Feed connected: quote feed
1	08-21-2009 09:57:12		Connecting

The bottom of the interface shows order entry fields for "Equities (F-MIL - ActiveX Trading - [IntesaTrade] 0 Pending Long 1 Last Fill: N/A)", including quantity, order type (Market), price (0.000000), and expiry (GTC).

Interfaccia per un trading automatizzato

Fonte: www.enricomalverti.com

F2) Il robot di Yamaha



Yamaha ha sviluppato un robot in grado di guidare una moto.  
Fonte: smartworld.it

F3) Il prototipo di auto senza pilota di Google



FCA e Google collaboreranno allo sviluppo di automobili che si guidano da sole.  
Fonte: leganerd.com

I robot ruberanno il lavoro agli esseri umani o li aiuteranno in tutto, lavoro compreso? Io credo alla seconda ipotesi. La robotica è il presente ma sarà soprattutto il futuro in quasi tutti i settori possibili, compreso quello medico-sanitario. Se pensate che i robot possano essere causa di licenziamenti e incremento della disoccupazione leggetevi questo articolo di Randstad: "Robotica e lavoro: come sta cambiando lo scenario".

Il futuro è adesso. Capirlo, così come successo in finanza negli ultimi anni, farà la differenza tra chi sarà in grado di evolvere il proprio know-how e starà al passo con i tempi e chi si estinguerà.

F4) Asimo



Asimo (prodotto da Honda), uno dei primi umanoidi, è in continua evoluzione ed interagisce perfettamente con gli esseri umani.  
Fonte: theverge.com



Cosa succede nella settimana di scadenza?

# Trading alla scadenza

» La settimana di scadenza delle opzioni presenta alcune interessanti peculiarità che possono essere sfruttate per ideare strategie di trading. In particolare nell'ultimo giorno, il venerdì di scadenza, si verificano talune "anomalie" che offrono interessanti opportunità di trading.

Sicuramente l'aspetto più eclatante è il rapido decadimento temporale (soprattutto delle opzioni at the money) che porta il valore estrinseco (tempo + volatilità) delle opzioni a zero.

Inoltre la settimana di scadenza è conosciuta anche come "gamma week" ossia settimana nella quale il gamma assume il suo valore massimo e pertanto rende più difficile controllare le strutture in opzioni delta neutrali, che diventano sensibili anche a piccoli movimenti del sottostante.



**Francesco Placci**

Opera da molti anni in ambito bancario, animato da autentica passione per il trading quantitativo, realizza, sviluppandoli in proprio, trading systems di grande qualità. Produce contenuti editoriali di grande interesse per il trading quantitativo.

In particolare poi, il giorno di scadenza, si verificano con la massima intensità i seguenti due fenomeni:

- Un vero e proprio crash della volatilità;
- Il cosiddetto effetto "pinning", ossia la tendenza dei prezzi a muoversi verso gli strike con elevati open interest.

## Crash del giorno di scadenza

Per comprendere meglio il crash che subisce la volatilità nel giorno di scadenza delle opzioni, rappresentiamo graficamente in figura 1 uno short straddle, la simultanea vendita di una opzione call e una put ATM, effettuata su Apple il giorno venerdì 27 maggio 2016.

È interessante notare come il valore del nostro short straddle sia passato da 0,90\$ in apertura di giornata a un minimo di 0,13\$ a mezz'ora dalla chiusura per poi rimbalzare a 0,30\$ in chiusura di giornata. Abbiamo assistito alla scomparsa della componente di premio legata alla volatilità e al

tempo: ciò che è rimasto in essere è puro valore intrinseco.

### Come possiamo prendere beneficio da un tale comportamento?

Le strategie di opzioni che si possono utilizzare sono molteplici, l'importante è che traggano vantaggio dal calo della volatilità o dal passaggio del tempo quali short straddle, short strangle, iron condor, butterfly, etc.

Per riuscire ad incassare dei premi consistenti, oltre ad operare su titoli ad alta quotazione, riteniamo che valga la pena concentrarsi sulla vendita di opzioni ATM, le più sensibili al calo di volatilità e le uniche che ad inizio giornata mantengono ancora un valore temporale significativo. Il vero rischio della nostra strategia risiede nella possibilità che il sottostante faccia dei bruschi movimenti nel corso della giornata. Ricordiamo infatti che l'esposizione al gamma è massima nella settimana di scadenza.

### Pinning effect

Fortunatamente ci viene in soccorso il cosiddetto "pinning effect", un comportamento verificato empiricamente e approfondito in numerose ricerche. Di che cosa si tratta esattamente?

Ebbene l'evidenza ha dimostrato che i titoli opzionabili, nel giorno di scadenza delle opzioni, hanno la tendenza a chiudere in prossimità degli strike price. Ciò non significa che necessariamente i prezzi chiuderanno esattamente al

valore di strike price, o che questo si verificherà sempre, ma piuttosto che le probabilità che questo fenomeno si verifichi sono molto più alte rispetto agli altri giorni di quotazione.

Perché questo accade? L'effetto può essere spiegato attraverso l'attività di ribilanciamento di posizioni lunghe, effettuata da istituzionali o comunque grossi operatori. Tale operatività si rende necessaria per evitare di assumersi rischi direzionali. Non dimentichiamo infatti che anche solo col passare del tempo il delta delle opzioni ATM tenderà a modificarsi e ad avvicinarsi sempre più ai valori 100 oppure 0, a seconda che si trovino in the money oppure out of the money. Se esiste un alto open interest su questi strike, i market maker, che solitamente fanno hedging prendendo posizione sul sottostante, saranno obbligati a intervenire vendendo il sottostante se il prezzo sale e comprandolo se scende. L'effetto complessivo sarà quello di mantenere il prezzo del sottostante in prossimità dello strike price ad alto open interest.

### Maximum pain

Una seconda teoria che vuole dare una spiegazione del fenomeno è quella della "maximum Pain". Quest'ultima sostiene che la tendenza dei prezzi dei titoli opzionabili nel giorno di scadenza di andare verso gli strike dove esiste un alto open interest, dipende dal fatto che a quei valori resteranno inopiate un alto numero di opzioni. Pertanto gli istituzionali e i market maker, tipicamente venditori di

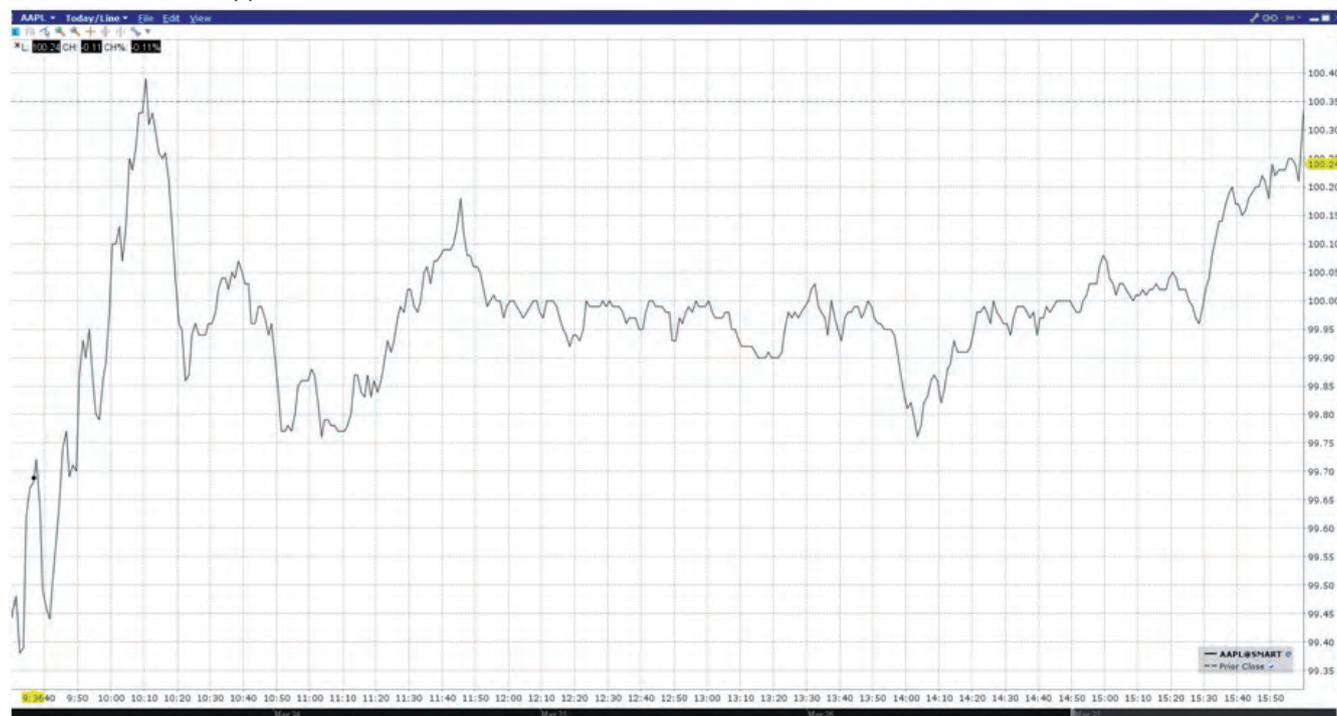
F1) Straddle su Apple



Rappresentazione grafica del prezzo di quotazione di uno straddle su AAPL strike 100 in giorno di scadenza.

Fonte: Algoritmica.pro, immagine riprodotta con TWS

## F2) Grafico azione Apple



Evoluzione giornaliera dei prezzi di Apple in data 27 maggio 2016.

Fonte: Algoritmica.pro, immagine riprodotta con TWS

opzioni, avranno il massimo beneficio mentre il grande pubblico che solitamente è compratore avrà la massima sofferenza. L'effetto sarebbe quindi provocato dall'attività di istituzionali volta a proteggere le loro posizioni.

Infine c'è anche chi sostiene che si tratti in parte di una profezia auto-avverante. È l'aspettativa stessa di trovare a scadenza il valore del sottostante nei pressi di uno strike ad alto open interest a far sì che gli operatori prendano posizione sul mercato in modo tale da far avverare l'evento.

Quali che siano le cause, l'effetto "pinning" può essere considerato un valido alleato. Se consideriamo infatti che la volatilità delle opzioni crolla drammaticamente nel giorno di scadenza e che vi è una tendenza dei prezzi a "ballare" intorno ad uno strike price ad alto open interest, la nostra strategia in opzioni potrà trarne un profitto.

Diamo una occhiata all'evoluzione dei prezzi di Apple nello stesso giorno in figura 2. Come potete vedere, a poca distanza dall'apertura, Apple si è avvicinata al valore di 100 \$ che, oltre ad avere un alto open interest, è una soglia psicologica importante. Nel corso della giornata i prezzi hanno "ballato" intorno allo strike 100.

### Le regole della strategia

Il setup di ingresso potrebbe essere il seguente: lasciato sfogare il mercato nella prima mezz'ora/ora, verifichiamo se esistono open interest elevati sulle scadenze odierne ed in particolare sullo strike price vicino al prezzo battuto dal sottostante. Qualora ciò sia confermato, impostiamo una

strategia volta a prendere profitto dall'inevitabile calo di volatilità e dell'effetto pinning.

Potremmo ad esempio vendere uno straddle strike 100. Tuttavia, qualora il comportamento del sottostante non rispettasse le aspettative, ci troveremmo una posizione eccessivamente pericolosa da gestire. Potrebbe essere il caso di coprirsi ad esempio con l'inserimento in macchina di due ordini stop per andare long al prezzo di 101 e short a 99, lasciando al sottostante il necessario spazio di oscillazione, e limitare al contempo le eventuali perdite generate dalle opzioni qualora andassero in the money.

È opportuno che la strategia venga chiusa, oltre che per il raggiungimento di un target o di uno stop loss di nostro gradimento, una mezz'ora circa prima dalla chiusura del mercato. Il rischio è che gli istituzionali creino le posizioni per la scadenza successiva e si formi così uno sbilanciamento tra gli open interest tale da provocare movimenti repentini, come effettivamente riscontrato dal movimento di Apple dell'ultima mezz'ora.

### Conclusioni

Il numero di strategie applicabili è molto ampio, ad esempio il calendar spread, che consiste nella vendita di una opzione ATM sulla scadenza corrente e l'acquisto del medesimo tipo di opzione ATM su una scadenza futura, rappresenta un buon compromesso tra rischio e rendimento.

L'accorgimento fondamentale è come sempre una corretta valutazione e gestione del rischio.

Investimenti, trading, risparmio,  
la rivista TOP del settore, riservata agli Abbonati,  
ogni mese a casa Tua, in **formato digitale o cartaceo**.

Leggila con il link esclusivo che viene inviato agli Abbonati,  
oppure tramite il sito internet [www.traders-mag.it](http://www.traders-mag.it).

Il tuo trading e investment coach personale,  
gli aspetti tecnici, matematici, psicologici dei mercati  
la finanza operativa vista in dimensione europea,  
come solo una rivista internazionale può darTi!

**Migliora decisamente i risultati del Tuo trading e dei Tuo  
investimenti con le strategie, gli approfondimenti, i tools e  
le esperienze dei migliori trader mondiali.**

**TRADERS' porta a casa Tua la Cultura del successo!**

**Abbonati sul sito  
alla pagina Abbonamenti.**



**Traders' è mensile in digitale e cartaceo**  
sottoscrivendo l'abbonamento  
riceverai anche:

- la **newsletter SETTIMANALE** online
- il **supplemento mensile Traders'WEE**
- i **supplementi di maggio e ottobre**





# Gestire il trade con una disciplina accurata

## Modelli quantitativi

» I trading system sono nati con la pretesa di eliminare l'emotività dei traders, ma se un trader è emotivo probabilmente lo si noterà anche dal suo modo di codificare le idee e di applicarle sui mercati. Utilizzare un trading system ha senso solo se il trader riesce ad essere impermeabile all'emotività; diversamente il rischio di fare peggio del sistema (e del mercato) è molto elevato.



**Massimo Gotta**

Advisor indipendente, specializzato su fixed income, fondi ed ETF. Ha scritto libri di grande successo ed è presente come relatore in numerosi importanti eventi. Fa parte del network di professionisti indipendenti dello Studio Associato Tomasini Gotta Demaria.

✉ [massimo.gotta@traders-mag.it](mailto:massimo.gotta@traders-mag.it)

### Il setup di ingresso magico

La maggior parte delle pubblicazioni sul trading sono, ancora oggi, estremamente focalizzate sulla ricerca del punto di ingresso "giusto", cioè del setup perfetto e magico che porterà sicuramente ad un trade vincente; tuttavia, per quanto sia certo importante cercare di entrare sul mercato con un buon timing, dati statistici alla mano, scopriamo che è la gestione della posizione che fa la vera differenza.

Non potendo conoscere il futuro, tutte le ricerche del

setup "perfetto" sono, giocoforza, basate sull'analisi del passato, con la possibilità però che l'andamento futuro si riveli estremamente diverso da quanto osservato in precedenza. Ne consegue che ogni setup di ingresso "estrapolato" dall'analisi delle serie storiche potrebbe essere il migliore così come il peggiore, in base alle caratteristiche del mercato in ogni dato momento.

Poi è anche vero, ovviamente, che il "giusto" ingresso (inteso come il setup che ha statisticamente le maggiori probabilità di andare in profit), ha una notevole importanza nel far trading: infatti un ingresso con una posizione che va subito in utile regala al trader una notevole quantità di modi di agire sul mercato; mentre di converso, una posizione che va subito in sofferenza offre al trader una sola arma possibile, lo stop loss.

Ma come scopriremo tra poco, anche un setup d'ingresso di fatto banale, che in totale assenza di regole sistematiche di gestione della posizione non è in grado di performare, può diventare un buon entry point che massimizza il profitto e minimizza il rischio; pertanto, seguire un modello quantitativo per la gestione della posizione diventa determinante per un'attività di trading non "umorale" e dai benefici statisticamente provati all'equity line.

**Strategia esemplificativa**

In questo esempio, come strategia di ingresso, si utilizza un semplice canale a 20 periodi, calcolato sui massimi entrando alla rottura del canale superiore (figura 1). Il co-

dice (Multicharts) è molto semplice:

```
Inputs:LChnEn(20),LChnEx(20);
If CurrentBar>1 then begin
    Plot1(Highest(H,LChnEn)[1],"HHLChnEn");
    Plot2(Lowest(L,LChnEx)[1],"LLLChnEx");
end;
```

Nel codice è stato incluso anche il canale inferiore, che talvolta viene settato con un periodo più breve, ad esempio 5 o 10 periodi, come trail stop. La scelta di proporre questo setup di ingresso non è stata casuale: la logica è utilizzare un metodo di ingresso semplice, tra l'altro molto utilizzato nel corso del decennio scorso, per focalizzare l'attenzione sulla gestione della posizione piuttosto che sul metodo d'ingresso.

Il sistema "grezzo", applicato ad un paniere di titoli dimostra di poter ancora guadagnare (non tutti...), ma i parametri di profittabilità sono vulnerabili, e diventa quindi vitale adottare delle regole di gestione della posizione che dimostrino di fornire valore aggiunto e migliorino l'efficienza dei trade.

Come prima cosa inseriamo ovviamente uno stop loss; questo, dovrebbe essere assodato, vale tanto per il trader sistematico quanto per il trader discrezionale. Ciò che cambia è il criterio con cui viene scelto, e nel nostro caso sia il tipo di stop sia il suo ammontare è stato dettato dalle evidenze statistiche fornite dal modello quantitativo.



Autogrill, scala daily, nel quale si evidenzia il canale calcolato sui massimi a 20 periodi.

Fonte: Multicharts

Utilizzare dei target fissi anziché dinamici, comporta che essi possano essere validi solo per alcuni strumenti

## F2) Autogrill



Autogrill, scala daily, nel quale si evidenzia il Take Profit mobile che si restringe sopra i prezzi quando essi si muovono in laterale.

Fonte: Multicharts

Si è quindi scelto uno stop fisso in percentuale rispetto al punto di ingresso e pari al -5%: tale soglia si è dimostrata la più efficiente sul maggior numero di titoli analizzati in termini di contenimento del drawdown complessivo, contribuendo quindi a migliorare il rapporto rischio/rendimento.

Un'altra regola di gestione della posizione consiste, se la posizione in essere va dalla parte desiderata, nella vendita del 50% dei titoli in possesso per consolidare il risultato e non rischiare più di vedere la posizione andare in perdita. Dopo una lunga serie di test, si è deciso di mettere una presa di profitto parziale utilizzando un metodo dinamico basato sulla volatilità. Infatti, alla prova dei fatti, utilizzare dei target fissi anziché dinamici, comporta che essi possano essere validi solo per alcuni strumenti o, addirittura, sugli stessi strumenti avere una validità diversa in epoche diverse.

In figura 2 si può apprezzare l'importanza del target dinamico: infatti, un trade non proprio brillante, entrato all'inizio di una fase laterale, si conclude comunque in utile in virtù del fatto che il target mobile registra la compressione

di volatilità e restringe il valore fino a venire colpito; successivamente si chiude la restante metà della posizione al prezzo di ingresso (cosiddetto stop in pari) in modo da non trasformare un trade profittevole in una perdita.

Dopo essere entrati in posizione e aver venduto metà posizione a target, resta da decidere come uscire dalla posizione con la parte restante. Come si è detto in precedenza, il canale calcolato, questa volta sui minimi, può fungere da trailing stop dinamico per la gestione della posizione in uscita, e con un po' di "mestiere" si riesce a trovare la giusta combinazione tra velocità dell'indicatore in ingresso e quello in uscita.

### Un esempio pratico: Autogrill

Nel grafico proposto in figura 3, viene raffigurata schematicamente la gestione della posizione, basata su un modello quantitativo, discussa in questo articolo: come si vede, e come è normale che sia, non mancano le operazioni in stop loss. Le linee nel grafico rappresentano: linea rossa, primo stop loss in percentuale; linea blu, take profit

F3) Autogrill



Autogrill, scala daily, nel quale si evidenzino tutti i sistemi di gestione della posizione descritti nell'articolo.

Fonte: Multicharts

dinamico basato sulla volatilità del titolo; linea marrone, stop in pari; linea verde, trailing stop dinamico basato sulla volatilità del titolo.

Il modello quantitativo di gestione della posizione segue con prontezza il titolo al rialzo, fermandosi nei momenti di pausa del mercato; si può inoltre notare come il target dinamico si restringa all'occorrenza, scendendo e avvicinandosi ai prezzi dall'alto, in maniera esattamente speculare rispetto al trailing stop.

In ultima analisi, in figura 4 viene riportato l'andamento della equity line che il modello sopra descritto ha prodotto sul titolo Autogrill. Su uno storico dal gennaio 2002 al settembre 2014 ha prodotto 25 ingressi dei quali 19 in guadagno e 6 in perdita; l'Average Winning Trade è di 499,67 Euro, mentre l'Average Losing Trade è di 242,65 Euro, ed il ratio Win/Loss è un ottimo 2,06.

Statistiche di sistema:

capitale impiegato 10.000 Euro

data inizio 01/01/2002

data fine 09/09/2014

performance annua in regime di capitalizzazione com-

posta 4.76%

Performance ultimo anno 24.4%

Max Strategy Drawdown 12.56%

Dall'analisi grafica dell'andamento della equity line si può apprezzare quanto numericamente riportato: otteniamo infatti una equity che cresce in maniera regolare, con modesto drawdown, e che quando le condizioni di mercato non sono profittevoli rimane fuori senza generare perdite.

F4) Equity line sistema



Equity line del sistema di rottura del canale dei massimi, con la gestione delle posizioni qui proposta.

Fonte: Multicharts

# Caccia all'oro, ma che sia vero...

Da una ventina d'anni abbiamo consigliato l'acquisto del metallo giallo. All'inizio abbiamo sfruttato la follia di Gordon Brown che negli ultimi anni dello scorso secolo aveva liquidato buona parte dell'oro posseduto dalla Banca d'Inghilterra per ottenere banconote cartacee. Dopo una dozzina d'anni il valore dell'oro si era moltiplicato per dieci, mentre il cartaceo si deprezzava per la svalutazione.

Abbiamo sempre consigliato monete d'oro, possibilmente le classiche e liquidabilissime "Elisabetta", in quanto i lingotti da tempo hanno una cattiva nomea.

Infatti da una trentina d'anni si teme che circolino vanelle di lingotti falsi. La causa è imputabile al tungsteno, materiale che ha un peso specifico di 19,32 praticamente analogo a quello dell'oro (19,25). In tal modo un lingotto di tungsteno placcato con oro non è facilmente riconoscibile.

Tra le altre note falsificazioni vi è lo svuotamento del lingotto con inserimento del tungsteno. Formalmente all'esterno poco si nota... ma il tungsteno vale un trecentesimo del metallo giallo.

Sembra che i Paesi Orientali siano ben attrezzati nell'indagare il metallo di lingotti falsi.

Nel 2010 i giornali finanziari riportarono che buona parte dei lingotti posseduti nelle casseforti dell'Etiopia erano falsi, proprio di tungsteno. Questa notizia ha circolato a lungo. Anche per Fort Knox talora aleggiavano molti dubbi, come riportato da Benjamin Fulford anni fa sulla stampa specializzata.

Tutto questo per mettere sull'avviso i lettori. Circolano, infatti, molti lingotti taroccati al punto che in giugno l'American Numismatic Association ha lanciato un grido d'allarme. Dana Samuelson di Professional Numismatic Guild ha ricordato, in un articolo pubblicato dal GATA, i pericoli di incauti acquisti sul web ove certi lingotti sono in vendita a prezzi stranamente ed assurdamente bassi.

Samuelson ha ricordato un vecchio proverbio, mai così attuale: "se non conoscete le monete cercate di conoscere chi ve le vende". Ed infatti il segreto per non rimpiangere di essere stati oggetto di una truffa è rivolgersi a seri, noti numismatici.

Questo è l'unico modo per non essere beffati. Il colmo sarebbe precipitarsi per vendere i lingotti per un nuovo boom nelle quotazioni dell'oro e scoprire che sono solo tungsteno placcato oro. Meglio perciò rivolgersi a seri commercianti puntando sulle ben note Elisabetta...



## Guido Bellosta

È uno dei più apprezzati commentatori di Borsa in Italia, scrive e ha scritto per moltissime testate finanziarie, è autore di diverse pubblicazioni per Il Sole 24 Ore ed Expert. Il suo focus sono le situazioni "speciali" di sottovalutazione delle azioni e delle obbligazioni con un focus particolare su quelle che minimizzano il rischio per l'investitore.

# FAI TRADING CON WEBANK, PER TE COMMISSIONI FINO A

## 2,75€

su Azioni e Obbligazioni

## 1,90€

su Derivati

PROFILO FISSO						PROFILO VARIABILE					
Commissioni mese precedente	da 0 a 500 €	da 500 a 1000 €	da 1000 a 1500 €	da 1500 a 2000 €	oltre i 2000 €	Commissioni mese precedente	da 0 a 500 €	da 500 a 1000 €	da 1000 a 1500 €	da 1500 a 2000 €	oltre i 2000 €
Livello	1	2	3	4	5	Livello	1	2	3	4	5
● Azioni Italia, Azioni Europa*, Obbligazioni ETF e SEDEX	12 €	8 €	6 €	4 €	2,75 €	● Azioni Italia, Azioni Europa*, Obbligazioni ETF e SEDEX	0,19% Min 2,75 € Max 18,9 €	0,17% Min 2,75 € Max 12,9 €	0,15% Min 2,75 € Max 9,9 €	0,13% Min 2,75 € Max 6,9 €	2,75 €
● Azioni USA	15,9 \$	12,9 \$	9,9 \$	6,9 \$	6,9 \$	● Azioni USA	15,9 \$	12,9 \$	9,9 \$	6,9 \$	6,9 \$
● Azioni Londra	12,5 £	12,5 £	10 £	10 £	7,5 £	● Azioni Londra	12,5 £	12,5 £	10 £	10 £	7,5 £
● Derivati A (es.: MIB Fut, Dax Fut, Bund Fut)	9 €	5,9 €	5,9 €	3 €	3 €	● Derivati A (es.: MIB Fut, Dax Fut, Bund Fut)	9 €	5,9 €	5,9 €	3 €	3 €
● Derivati B (es.: MIB Opt, Stoxx Fut, Bund Opt)	5,9 €	3,9 €	3,9 €	3 €	3 €	● Derivati B (es.: MIB Opt, Stoxx Fut, Bund Opt)	5,9 €	3,9 €	3,9 €	3 €	3 €
● Derivati C (es.: MIB-FIB Fut, IDEM Stock Fut,)	3,9 €	1,9 €	1,9 €	1,9 €	1,9 €	● Derivati C (es.: MIB-FIB Fut, IDEM Stock Fut,)	3,9 €	1,9 €	1,9 €	1,9 €	1,9 €

\* +9 euro per spese diritti fissi  
Il livello commissionale valido per ciascun mese dipende dalle commissioni generate nel corso del mese solare precedente.

MESSAGGIO PUBBLICITARIO CON FINALITÀ PROMOZIONALE.

Per le condizioni contrattuali relative al conto Webank, al Deposito Titoli e ai servizi di investimento leggere i Fogli Informativi disponibili sul sito [www.webank.it](http://www.webank.it).

# Webankit



BANCA POPOLARE DI MILANO

## CONTO WEBANK

- ✓ ZERO CANONE
- ✓ ZERO SPESE
- ✓ ANCHE SU MOBILE



## LA MIGLIORE APP FINANZIARIA 2015

APP WEBANK È SU TUTTI GLI SMARTPHONE, TABLET E SMARTWATCH!



disponibile su

App Store

Google play

Windows Phone



### PAGA IN TEMPO REALE

Trasferisci denaro in real time ai contatti della tua rubrica del cellulare.



### PRELEVA SENZA CARTA

Hai dimenticato la carta di debito? Puoi prelevare gratuitamente con il tuo smartphone presso tutti gli sportelli BPM

## CON LE LINEE VINCOLATE, IL GUADAGNO AUMENTA!



Messaggio promozionale. I tassi indicati sono lordi annui e validi sino al 15 giugno 2016. Il tasso del 1,05% sulla linea vincolata a 18 mesi è lordo annuo, il tasso sull'intera durata del vincolo è pari all'1,575% lordo.



## ZERO SPESE, ZERO CANONE

CANONE CARTA DI CREDITO E DEBITO

PRELIEVI CON CARTA DI DEBITO IN AREA EURO

BONIFICI IN ITALIA E RICARICHE TELEFONICHE

PAGAMENTI BOLLETTINI MAV, RAV, F23, F24

ALERT GRATUITO CON NOTIFICHE PUSH **NEW**

**APRI IL CONTO SU [WWW.WEBANK.IT](http://WWW.WEBANK.IT)**

PRIMA DELL'ADESIONE CONSULTA TUTTI I DOCUMENTI

[Documento di Sintesi Conto →](#)

[Condizioni Generali →](#)

[Foglio Informativo Conto →](#)

[Fascicolo Servizi Accessori Conto →](#)

Vuoi far conoscere la promo ai tuoi amici?

Segnalala sul tuo profilo!



Ti serve aiuto? Chiama il numero verde!

Lunedì - venerdì: 8.30 - 21.30; Sabato 9.00 - 19.00



800 148 149