

OPT16 – Farfalle di Call

... con le Opzioni è possibile tessere un movimento continuo di gabbie e di incroci assecondando il Mercato e le previsioni future ...



Come già abbiamo più volte ricordato, gli Strumenti Finanziari in Opzioni presentano caratteristiche di malleabilità molto marcate, certamente superiori a quelle che si possono ottenere **muovendo** il Future nelle uniche due direzioni possibili: a Rialzo (Long di Future) oppure a Ribasso (Short di Future).

Con le Opzioni è possibile tessere un movimento continuo di gabbie e di incroci assecondando il Mercato e le previsioni future.

Vorrei insistere sul concetto per cui l'elemento di spicco delle Strategie che si possono costruire, smontare e rielaborare, risiede proprio nella capacità di gestire il **"follow-up"**, ossia la dinamica del Portafoglio in conseguenza dei normali cambiamenti di direzione dell'Indice.

Se, per esempio, ci trovassimo nella condizione di aver impostato una **"Buy Call"** (signor Rossi) e ci sentissimo subito pentiti, potremmo sempre avvantaggiarci di una **"Bull Call Spread"** (signor Bianchi) vendendo Call a uno Strike più alto ... e se poi ci sentissimo soddisfatti di aver guadagnato abbastanza da un acquisto di Call, potremmo adeguatamente "bloccare" i nostri utili creando un **"Condor"**.

L'abilità del Trader in Opzioni risiede innanzitutto nel saper valutare correttamente le **potenzialità iniziali** del Mercato impostando di conseguenza **la prima mossa** che si traduce nel posizionamento della "prima pedina nella scacchiera del **Panel©**" ciò che in gergo si chiama **Setup**.

Sia che seguiate un "Trading System", sia che vi affidiate alle vostre previsioni personali, il primo passo da compiere sarà sempre il Setup della strategia.

Le possibilità che si presentano in Borsa sono sempre le solite tre: **Rialzo, Ribasso, Orizzontale**.

- Se pensate a un Rialzo, dovrete immedesimarvi nei ragionamenti di Rossi (Buy Call)
- Se pensate a un Ribasso, potrete seguire l'esempio di Gialli (Bear Call Spread), oppure comperare Opzioni Put come vedremo più avanti
- Se infine pensate che il Mercato resterà immobile, l'esempio di Verdi (Sell Call) sarà quello che fa per voi.

Ma l'impostazione della strategia iniziale potrà essere sempre potenziata (o ridotta) a seconda delle circostanze che si verranno a creare.

Per esempio: il follow-up di una strategia rialzista (Rossi, oppure Neri) potrà sempre convincervi a "calcare la mano" successivamente impostando, per esempio, una "Doppia Buy Call" (tramite il raddoppio delle Opzioni) oppure a lasciarvi soddisfatti "chiudendo" con un Condor.

Al contrario, il riconoscimento di un errore di valutazione potrà (per esempio) farvi **"riconvertire"** una iniziale strategia rialzista in una nuova "Bear Call Spread" tramite la vendita di una Call a uno Strike più basso.

Ciò che realmente conta è la conoscenza di: **Trend, Prezzi e Panel©**.

Infatti:

- Per quanto ci si possa sforzare, senza orientamento sul Trend è quasi impossibile ottenere un Gain.

- I prezzi vanno conosciuti, controllati e vagliati continuamente: col tempo e l'esperienza si deve arrivare ad acquisire una valutazione "a colpo d'occhio".
- Col **Panel©** si potrà intervenire sulla strategia iniziale modificandola passo dopo passo: basterà inserire i prezzi correnti delle Opzioni fino a trovare la combinazione che meglio risolve la situazione.

La volta scorsa abbiamo preso confidenza con il "**Condor**", una delle tante strategie ottenute dalla fantasia dell'Ingegneria Finanziaria.

Col tempo si sono create e sviluppate moltissime Strategie Sintetiche codificate e standardizzate, oramai note a quasi tutti gli Operatori del Settore.

In questi mesi abbiamo seguito le avventure degli amici Rossi, Verdi, Bianchi ... alcuni hanno guadagnato, altri hanno perso, altri ancora avrebbero potuto guadagnare (o perdere) di più.

E' naturale il fatto che ognuno di voi si sia identificato con l'uno o l'altro personaggio.

Ma i dubbi rimarranno sempre:

- Dovremo seguire solo il nostro intuito ?
- Quale sarà veramente la strategia più premiante in assoluto ?
- Esiste una strategia valida per sempre ?

La risposta arriverà alla fine di questo Corso quando passeremo al setaccio una strategia dopo l'altra appoggiandoci ai dati storici di **Borsa Italiana Spa**, a **programmi** Excel scritti opportunamente e a un **Trading System** che ci orienterà sul Trend.

Solo in quel momento avremo acquisito la "sicurezza statistica" che ci permetterà di operare con serenità ed equilibrio: caratteristiche fondamentali per conciliare la Borsa a tutte le normali attività quotidiane.

Volendo proseguire nei nostri studi, al **Condor** della volta scorsa si aggiunge oggi una struttura molto simile che, in buona sostanza, deriva da quest'ultima e che può essere definita come "caso particolare".

La Butterfly (Farfalla - normalmente abbreviata in F/y) si ottiene facendo coincidere i due Strike "centrali" in un unico Strike.

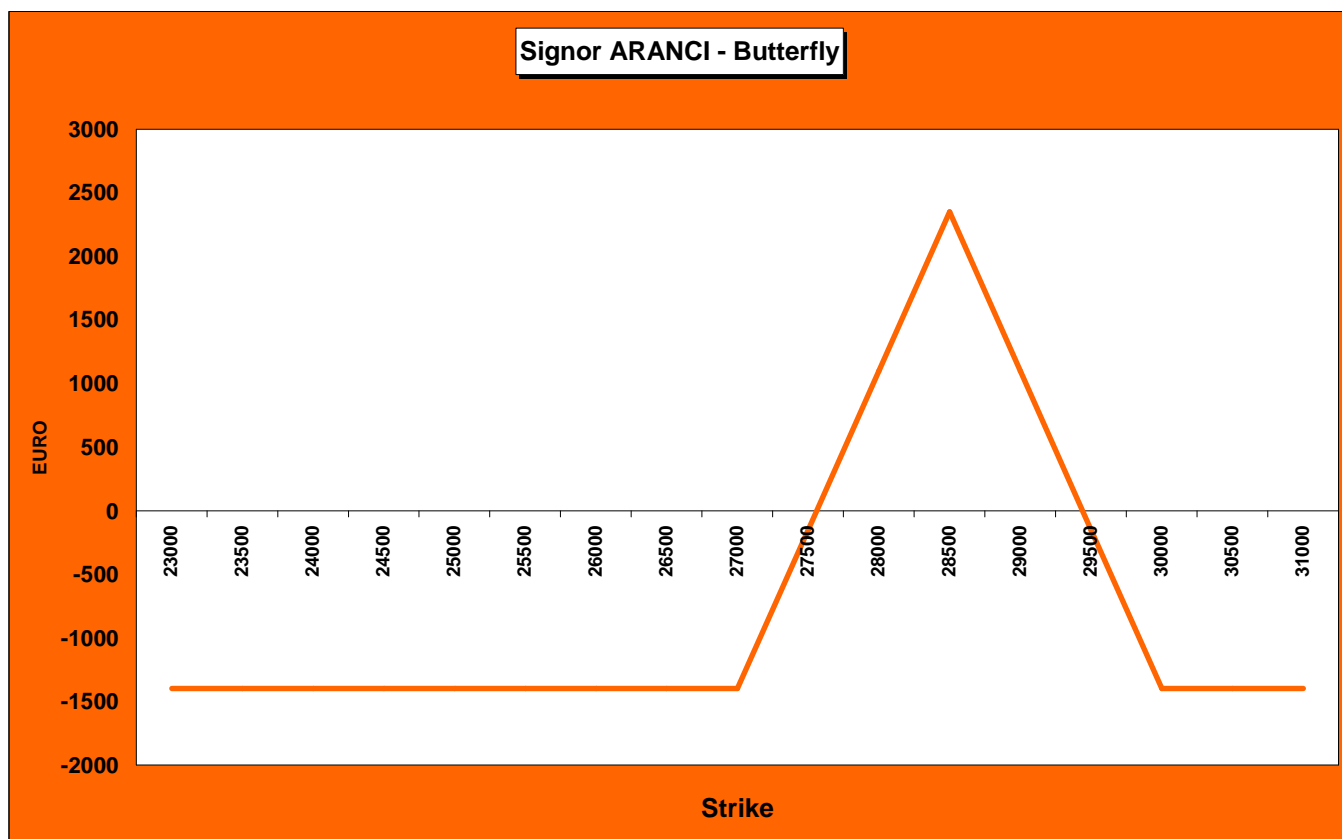
In pratica, riprendendo i dati dell'8 settembre, **si effettuano 2 acquisti e 2 vendite su 3 basi anziché 4:**

- | | | | |
|-----------------|--------------|-----|-----|
| • +1 Call 27000 | a 1180 punti | | ITM |
| • +1 Call 30000 | a 50 punti | OTM | |
| • -2 Call 28500 | a 340 punti | OTM | |

L'Architetto **Arturo Aranci**, dopo aver esaminato la strategia Condor del matematico Melchiorre Marroni e ispirandosi al papillon di cui va molto fiero, ha dato la luce a una struttura a Cuspide: la **Butterfly**.

Vediamo:





La **Butterfly** è formata da un "**corpo**" centrale e da due "**ali**" laterali, un po' come una **farfalla**.

Rispetto al Condor, presenta un "picco (cuspid) di massimo guadagno" in corrispondenza dei 2 Strike venduti anziché un "intervallo mono-tono".

Come il Condor, anche la Fly ha **due minimi** e **due Valori di Pareggio**.

Per realizzare una Butterfly sono necessari 3 valori di Strike: 2 Lunghi e 2 Corti coincidenti.

Vediamo col **Panel©**.

A)	Centratura :	28000	Commiss in Euro:	6,00	Dare/Avere in Euro:	-1.375											
B)	STRIKE:	23000	23500	24000	24500	25000	25500	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500
C)	+ CALL									1						1	
D)										1180						50	
E)		-1230	-1230	-1230	-1230	-1230	-1230	-1230	-1230	-1230	-730	-230	270	770	1270	1770	2770
F)	- CALL																
G)																	
H)		680	680	680	680	680	680	680	680	680	680	680	340	-320	-1320	-2320	-3320
K)	Tot Euro	-1399	-1399	-1399	-1399	-1399	-1399	-1399	-1399	-1399	-149	1101	2351	1101	-149	-1399	-1399

Nota:

L'ordinamento in base alla sequenza _ prima a) b) e successivamente c) _ è importante all'atto della creazione della Strategia.

Va ricordato che per non uscire dai Margini, occorre prima acquistare le Posizioni Lunghe e solo successivamente vendere quelle Corte.

Anche per la Butterfly è stato preparato un Calcolatore Excel che potete richiedere gratuitamente tramite una Mail: in realtà si tratta di una rielaborazione del calcolatore Condor con i due Strikes "Corti" coincidenti.

Come potete notare in questo esempio (anche ricontrollando il grafico a cuspide) questa figura è costituita da:

- Un primo Minimo (perdita: 1399 €) per valori di Sottostante minori o uguali a 27.000
- Un primo Punto di Pareggio a 27.559
- Un "picco" di Utili a 28.500 (utile: 2351 €)
- Un secondo Punto di Pareggio a 29.441
- Un secondo Minimo (perdita: 1399 €) per valori di Sottostante uguali o maggiori di 30.000

La Farfalla di questo esempio è una figura simmetrica poiché i valori dei 3 strikes sono sempre distanziati di un ugual intervallo di punti (in questo caso: 1.500).

Vediamo attraverso Excel:

Calcolatore Butterfly			
Strike Superiore	30000	Spesa	50
Strike Medio	28500	Incasso	340
Strike Inferiore	27000	Spesa	1180
Commissione	6		

Digitare qui

RISULTATI:			
	Sottostante a scadenza	Migliore condiz.	Peggior condiz.
< di:	27000		-€ 1.399
Allo Strike Medio:		€ 2.351	
> di:	30000		-€ 1.399
Parità 1	27559		
Parità 2	29441		

La Butterfly di questo esempio è Contestuale poiché tutte le operazioni si sono svolte contemporaneamente.

Questa struttura concentra il massimo guadagno sul "picco" centrale corrispondente ai 2 Strike venduti.

Si può utilizzare tutte le volte che si pensa di indovinare esattamente il valore del Sottostante alla scadenza: obiettivo per niente facile.

Proprio per la difficoltà di questo pronostico, molto spesso gli Operatori in Opzioni impostano inizialmente una Fly per poi "smontarla" via via in altre Strutture "Figlie" a seconda della direzione presa dal Mercato: in un certo senso è molto raro osservare Farfalle portate a scadenza così come sono state create all'origine.

Nota.

La prerogativa della Fly di "colpire in modo preciso e netto un determinato obiettivo di Sottostante" (nel nostro esempio il 28.500) ben si adatta a strategie di Hedging (future + opzioni contemporaneamente), argomento che vedremo alla conclusione di questo Corso.

Come per il Condor, anche la Butterfly si avvantaggia dell'acquisto "relativamente economico" di una Call ITM (27000) e della vendita del valore temporale delle due Call 28500 Out of The Money.

L'acquisto della Call 30000 è necessario per mantenere bilanciata la Struttura che, diversamente, risulterebbe zoppa a destra: se non provvedessimo a 'tappare' la Strategia con la Call 30.000 Lunga, avremmo potenziali perdite illimitate in corrispondenza dei valori superiori del Sottostante.

Anche la Butterfly può essere eseguita in modalità **Stretching Sling** in modo da "chiudere" sempre in Utile alla scadenza, indipendentemente dalle oscillazioni di Borsa.

Ripetiamo l'esempio della Condor applicato alla "cugina" Butterfly:

1. L'Architetto Aranci l'8 settembre compera una call ITM dicembre 27.000 a **1180** punti.
2. Aranci si ferma e aspetta sperando che il Mercato salga.
3. Le intuizioni di Aranci si rivelano corrette perché la Borsa inizia a crescere.
4. Quasi un mese dopo, **il 5 ottobre**, Aranci controlla il valore della sua call 27.000: è arrivata a 1830 punti.
5. Sulle prime, egli è tentato di liquidarla incassando: $(1830 - 1180 = 650 \text{ punti} = 1625\text{€})$. Poi, però, ci ripensa perché in cuor suo è convinto che la Borsa possa salire ancora.
6. Per evitare futuri rimpianti, **decide di impostare una Butterfly**.

E vediamo come:

- **Acquista una call 30.000 OTM a 130 come protezione a destra**
- **Vende scoperte due call 28.500 a 750**

Anche in questo caso Aranci sarà sempre in Utile e il 17 dicembre si sarà portato a casa un guadagno certo: da un minimo di 451 a un massimo di 4.201 Euro, tutto dipenderà da come si muoverà il Mercato fino alla scadenza.

Vediamo con Excel:

Calcolatore Butterfly			
Strike Superiore	30000	Spesa	130
Strike Medio	28500	Incasso	750
Strike Inferiore	27000	Spesa	1180
Commissione	6		

Digitare qui

RISULTATI:			
	Sottostante a scadenza	Migliore condiz.	Peggior condiz.
< di:	27000		€ 451
Allo Strike Medio:		€ 4.201	
> di:	30000		€ 451
Parità 1	E' ingabbiato!		
Parità 2	E' ingabbiato!		

... e con il calcolo 'architettonico' di Arturo Aranci si conclude la prima parte del Corso dedicata alle Opzioni di tipo Call.

La prossima volta entreremo nella logica delle Opzioni **Put** sfruttando il posizionamento Long del Professor Armando Violi che, come certo ricorderete, aveva acquistato Call Marzo Strike 27000 il giorno 8 settembre.

Vedremo come le Put consentiranno a Violi di assicurargli un guadagno "certo e sicuro" in conseguenza della attuale situazione di Mercato a suo netto favore.

Nel frattempo, poiché le Put sono perfettamente opposte alle Call, vi consiglio di riguardare l'argomento del Nastro di Moebius ... il cammino del Corso prosegue, ma esattamente alla rovescia, come la famosa formica sul Nastro.

Appuntamento a molto presto.

OPT17 – Opzioni Put

... il professor Violi ricorda il racconto del "Nastro di Moebius" e sa dell'esistenza di una "Opzione gemella e speculare alla Call" - ha sentito parlare dell'Opzione PUT ...



Come certamente ricorderete, nelle ultime lezioni abbiamo riepilogato la situazione contabile dei nostri amici **Rossi, Verdi, Neri, Bianchi e Gialli** che ci hanno tenuto compagnia in questi mesi.

I loro Contratti si sono conclusi con la scadenza di dicembre, cioè col **valore di apertura dell' S&P/MIB del giorno 17** (terzo venerdì del mese).

Quello che è successo già lo sapete: Rossi, Neri e Bianchi hanno guadagnato, Gialli, Marroni e Aranci ha perso una somma modesta mentre Verdi si è praticamente rovinato.

Le Opzioni Call sono state **regolate** dalla Cassa di Compensazione (e dalla SIM, suo tramite) mediante il versamento degli utili (a Rossi, Neri e Bianchi) e il prelievo delle perdite (da Gialli e Verdi).

Vediamo ora la definizione ufficiale della Call (quella che si trova nei testi):

L'Opzione Call è un contratto di Borsa che attribuisce al compratore (holder) la facoltà di acquistare a una data futura predeterminata e a un prezzo prefissato (Strike Price) un certo quantitativo di attività Sottostante.

Nota:

Mi sono imbattuto in questa definizione all'inizio dei miei studi.

Rimasi impressionato da un enunciato tanto oscuro ed enigmatico.

Difficilmente un principiante può capire il funzionamento delle Call partendo da un assunto come questo: si è subito tentati di abbandonare per sempre la materia.

Ora capite perché ve l'avevo tenuta nascosta fino ad ora ... ma a questo punto del Corso, siamo in grado di comprenderla e di commentarla punto per punto:

1. **L'Opzione Call è un contratto di Borsa** ... fin qui è chiaro
2. **che attribuisce al compratore (holder)** ... pare che esista un Compratore (Rossi) ma del Venditore (Verdi) non se ne parla
3. **la facoltà di acquistare** ... sembra che a un certo punto sia possibile comprare un'altra cosa
4. **a una data futura predeterminata** ... è il famoso terzo venerdì del mese
5. **e a un prezzo prefissato (strike price)** ... chiaro
6. **un certo quantitativo di attività sottostante** ... pare che con una Call si possa comprare un Sottostante, con due se ne comprino due ...

Peccato che la definizione non spieghi quale realmente sia la "facoltà", cioè la regola secondo cui il Sottostante si compra o non si compra per niente.

... ma noi adesso lo sappiamo: per poter "acquistare il Sottostante" è necessario che questo **raggiunga e superi** lo Strike della Call.

L'elemento più importante della definizione resta comunque il fatto che la Call **"dà diritto all'acquisto del Sottostante"** (sempre che le condizioni della "scommessa" risultino soddisfatte).

Quindi: il signor Rossi (che aveva comperato 1 Call) il 17 dicembre "ha avuto la facoltà di comperare 1 Sottostante".

- Ma cosa se ne farà di questo Sottostante ?
- Quanto vale realmente un Sottostante ?
- Cosa gli daranno in cambio ? Forse un'Azione per ogni Titolo del Paniere ?
- ...

E' decisamente un ragionamento oscuro, una macchinazione troppo fuorviante!

Proviamo a risolvere l'enigma con questo ragionamento:

" ... la facoltà di acquistare a una data futura predeterminata e a un prezzo prefissato (strike price) un certo quantitativo di attività sottostante ... " significa semplicemente questo:

- Rossi ha "indovinato" e si è aggiudicato un Sottostante (30.577 al 17 dicembre 2004)
- Ma quel Sottostante è condizionato da uno Strike (28.000) che - passatemi l'espressione - gli fa "da freno".

Adesso ci siamo:

- Il 17 dicembre la Cassa di Compensazione "cede" a Rossi un Sottostante (perché una era la call comperata).
- Ma il Sottostante era "vincolato e frenato dallo Strike 28000"
- Quindi Rossi si ritrova con: un Sottostante in attivo e uno Strike in passivo.

Abbiamo capito: **il suo guadagno sarà la DIFFERENZA: "Sottostante meno Strike"**.

La Cassa di Compensazione (attraverso la SIM) pagherà la differenza tra il prezzo di Liquidazione (30.577) e il prezzo di Esercizio (strike 28.000) regolandosi sulla base del Moltiplicatore convenuto (che è 2,5).

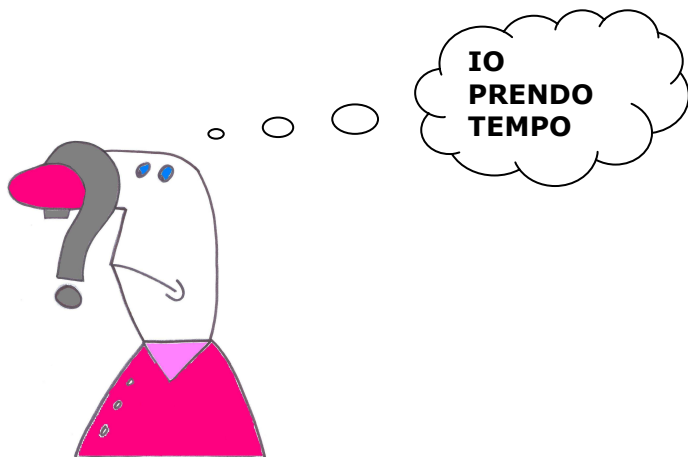
Dopo aver risolto il rebus della definizione della Call, riprendiamo il nostro racconto ma, come prima cosa, salutiamo con gratitudine gli amici che ci hanno aiutato a conoscere le Opzioni attraverso le loro strategie:

- | | | | |
|--------------|---------|-----------------------|------------------------------------|
| • Mario | Rossi | con una fruttifera | Buy Call |
| • Giulio | Verdi | con una pesante | Sell Call |
| • Ottaviano | Neri | grande investitore di | Buy Call - Deeply Out of The Money |
| • Bernardo | Bianchi | fautore della | Bull Call Spread |
| • Evaristo | Gialli | sostenitore della | Bear Call Spread |
| • Melchiorre | Marroni | matematico del | Condor |
| • Arturo | Aranci | architetto della | Butterfly. |

I nostri amici ritorneranno comunque per altri spot e per diversi richiami.

L'unico rimasto in gara è il professor Armando Violi che l'8 settembre aveva comperato Call Marzo 28.000 a 1.005 punti.

Ve lo ricordate?



In tutto questo tempo il Professor Violi ha conservato la propria posizione Long dell'8 settembre quando S&P/MIB valeva 27.572.

E bene ha fatto Violi a tenersi la Call perché intanto il Mercato è salito a 31.128 (il riferimento è alla chiusura del 7 gennaio).

L'opzione Call di Violi è passata "molto" In The Money e il suo valore Intrinseco è il seguente:
 $31.128 - 28.000 = 3.128$.

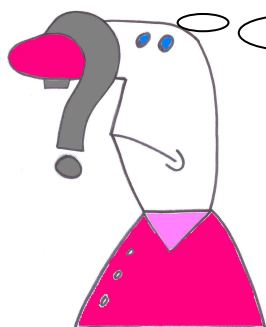
Come già abbiamo detto nella lezione **Opzioni – conoscere i prezzi** questa Call rientra in una "fascia eccezionale" che difficilmente trova una "controparte" di scambio: ricordiamo infatti che 3.128 punti MIBO corrispondono a 7.820,00 Euro, decisamente una bella somma.

Nota:

Le Opzioni "Deeply In The Money" sono costituite solo da valore Intrinseco: il valore Temporale è diventato nullo per il semplice fatto che la "scommessa è già realtà" e nessun Operatore al mondo se la sentirebbe mai di pagare un premio per scommettere contro la certezza.

In gergo, in questi casi, si dice che l' "Opzione segue il Future" nel senso che, valendo non più come previsione ma solo come realtà, lo accompagna di pari passo con lo stesso andamento e lo stesso scostamento percentuale.

La difficoltà di reperire una Controparte di scambio induce Violi a una serie di perplessità:



- **Non riesco a trovare nessuna Controparte.**
- **Non voglio perder tempo.**
- **Se la Borsa scende rischio di rimangiarmi tutto il guadagno !**

Ma il professor Violi conosce bene le Opzioni e pensa subito agli Incroci del Panel©.

Vediamo: - **test realizzato con Panel©,**

Il 7 gennaio 2005, Violi controlla il Book e comincia a sistemare sul **Panel©** (in riga D e in riga G) i prezzi delle Call Marzo 2005 dallo Strike 28500 allo Strike 33500:

A)	Centatura :	31000	Commiss in Euro:	6,00	Dare/Avere in Euro:	-4.763																	
B)	STRIKE:	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	31500	32000	32500	33000	33500	34000	34500	35000	35500	36000	
C)	+ CALL					1																	
D)					1005	2730	2365	1920	1420	1000	660	428	246	118	60	34							
E)		-1005	-1005	-1005	-1005	-1005	-505	-5	495	995	1495	1995	2495	2995	3495	3995	4495	4995	5495	5995	6495	6995	
F)	- CALL																						
G)						2730	2365	1920	1420	1000	660	428	246	118	60	34							
H)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
K)	Tot Euro	-2519	-2519	-2519	-2519	-2519	-1269	-19	1232	2482	3732	4982	6232	7482	8732	9982	11232	12482	13732	14982	16232	17482	

... e, ricordandosi la lezione dell'architetto Aranci, cerca una combinazione Butterfly a lui vantaggiosa.

Per esempio questa:

A)	Centrata :	31000	Commiss in Euro:	6,00	Dare/Avere in Euro:	3.393																	
B)	STRIKE:	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	31500	32000	32500	33000	33500	34000	34500	35000	35500	36000	
C)	+ CALL				1									3									
D)					1005	2730	2365	1920	1420	1000	660	428	246	118	60	34							
E)		-1743	-1743	-1743	-1743	-1243	-743	-243	257	757	1257	1757	2257	4257	6257	8257	10257	12257	14257	16257	18257		
F)	- CALL																						
G)						2730	2365	1920	1420	1000	660	428	246	118	60	34							
H)		4000	4000	4000	4000	4000	4000	4000	4000	4000	2000	0	-2000	-4000	-6000	-8000	-10000	-12000	-14000	-16000	-18000		
K)	Tot Euro	5595	5595	5595	5595	5595	6845	8095	9345	10595	11845	8095	4345	595	595	595	595	595	595	595	595	595	

Ottimo: il risultato della riga K) non è per niente male: è sempre positivo e, comunque andranno le cose, l'utile sarà sempre garantito (da 5595 € per valori bassi del Sottostante a 595 € per valori alti).

Il risultato è certo e la speranza ovviamente sarà quella che il Sottostante al terzo venerdì di marzo termini a 30500, corrispondente al massimo incasso di 11.845 €.

Nota:

Le soluzioni possibili per "ingabbiare" il gain sono ovviamente più di una: la Butterfly potrà essere personalizzata mediante l'utilizzo di strikes differenti oppure si potrà tentare un Condor (Melchiorre Marroni) o una Bull Call Spread (Bernardo Bianchi).

Tutto dipende dalle aspettative: ma con l'utilizzo del Panel© resteranno aperte moltissime possibilità per modificare ulteriormente la strategia impostata.

Bene ... queste sono ottime soluzioni per "portare a casa un Gain sicuro" ma ne esistono altre realizzabili in modo completamente diverso.

Per esempio, il professor Violi ricorda molto bene la lezione sul "Nastro di Moebius" e sa dell'esistenza di una "Opzione gemella e speculare alla Call".

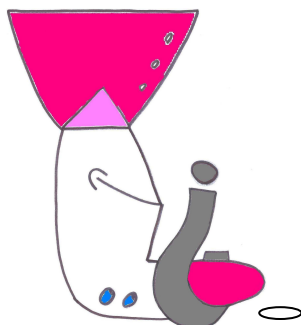
Armando Violi ha sentito parlare della PUT !

E ora noi, freschi della recente e macchinosa definizione della Call, possiamo "ripercorrerla" lungo il Nastro di Moebius arrivando a quella contraria della Put.

"L'Opzione Put è un Contratto di Borsa che attribuisce al compratore (holder) la facoltà di vendere a una data futura predeterminata e a un prezzo prefissato (strike price) un certo quantitativo di attività Sottostante".

Benissimo: tutto funziona a rovescio. La definizione è identica salvo il fatto che al verbo "comprare" è stato sostituito il verbo "vendere".

E quindi anche la grafica risulterà invertita più o meno così:



**Mi chiamo Moebius-Violi.
Vedo tutto alla rovescia !
Sono finalmente entrato nella
dimensione PUT !**

Ma sì !!! Tutto gira al contrario, anche il Panel© !!!

Scopriamo la parte del Foglio che era stata nascosta: ecco il Panel© per intero.

A)	Centrata :	31000	Commiss in Euro:	6,00	Dare/Avere in Euro:	0												
B)	STRIKE:	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	31500	32000	32500	33000	33500	34000
C)	+ CALL																	
D)																		
E)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
F)	- CALL																	
G)																		
H)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
K)	Tot Euro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
L)	+ PUT																	
M)																		
N)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
P)	- PUT																	
Q)																		
R)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
S)	Tot Euro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
T)	TOTALE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	STRIKE:	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	31500	32000	32500	33000	33500	34000
U)		TOTALE OPERAZIONI MIBO : 0																

Nelle lezioni iniziali vi avevo presentato la parte "alta" (Call) del Panel©. Oggi il programma si completa con la parte "bassa", cioè con le Put.

Vediamo:

- La riga L) ospita le Quantità Put in acquisto
- La riga M) i Prezzi di acquisto
- Le righe P) e Q) contengono rispettivamente le Quantità e i Prezzi di vendita. (per le altre righe vi rimando più sotto)

Quello che occorre sapere è che esiste l'opportunità di "combinare" contemporaneamente operazioni Call e Put: nessuno potrà mai obiettare alla creazione di Strategie contemporaneamente in un verso o nel verso opposto.

Sarà l'esperienza, l'orientamento del Trading System e la costante possibilità di "correggere il tiro" della Strategia in corso a dettare le opportune modifiche da apportare al Panel© strada facendo.

Vi lascio alle vostre considerazioni in merito alla nuova "gabbia di Put" creata da Moebius-Violi per assicurarsi un guadagno certo e sicuro per la scadenza di Marzo.

Questa:

A)	Centrata :	31000	Commiss in Euro:	6,00	Dare/Avere in Euro:	-4.763																	
B)	STRIKE:	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	31500	32000	32500	33000	33500	34000	34500	35000	35500	36000	
C)	+ CALL																						
D)																							
E)		-1005	-1005	-1005	-1005	-1005	-505	-5	495	995	1495	1995	2495	2995	3495	3995	4495	4995	5495	5995	6495	6995	
F)	- CALL																						
G)																							
H)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
K)	Tot Euro	-2519	-2519	-2519	-2519	-2519	-1269	-19	1232	2482	3732	4982	6232	7482	8732	9982	11232	12482	13732	14982	16232	17482	
L)	+ PUT																						
M)																							
N)		4900	4400	3900	3400	2900	2400	1900	1400	900	400	-100	-600	-1100	-1100	-1100	-1100	-1100	-1100	-1100	-1100	-1100	
P)	- PUT																						
Q)																							
R)		-3800	-3300	-2800	-2300	-1800	-1300	-800	-300	200	200	200	200	200	200	200	200	200	200	200	200	200	
S)	Tot Euro	2738	2738	2738	2738	2738	2738	2738	2738	2738	1488	238	-1012	-2262	-2262	-2262	-2262	-2262	-2262	-2262	-2262	-2262	
T)	TOTALE	220	220	220	220	220	1470	2720	3970	5220	5220	5220	5220	5220	6470	7720	8970	10220	11470	12720	13970	15220	
	STRIKE:	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	31500	32000	32500	33000	33500	34000	34500	35000	35500	36000	
U)		TOTALE OPERAZIONI MIBO : 3																					

Note:

- Come per le Call - ma esattamente al contrario - nelle righe N) e R) sono visualizzati i "Punti MIBO" delle Put rispettivamente comprate e vendute.
- Nella riga S) i "Punti MIBO comprati e venduti" vengono totalizzati algebricamente in Euro.
- Il Totale Generale della Strategia composta Call + Put è espressa in valuta Euro nella riga T).

Nelle prossime lezioni metteremo a confronto vantaggi e svantaggi delle Gabbie viste oggi:

- Butterfly (oppure Condor)
- Nuova combinazione Call + Put.

Sebbene l'argomento Put non sia stato ancora approfondito completamente, lascio immaginare a voi la soluzione.

Il problema non riguarda specificamente le Put bensì il meccanismo e il ruolo complessivo del Panel nelle Strategie delle Opzioni.

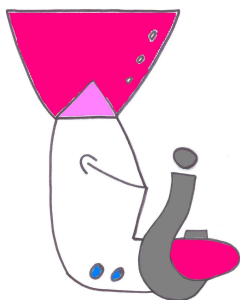
Vi ricordo che solo la totale confidenza con questo Programma vi permetterà di muovervi agevolmente nell'affascinante mondo degli Strumenti Finanziari.

E ... con questo nuovo arcano vi aspetto la prossima volta per nuove e divertenti macchinazioni.

A presto.

Francesco Caranti

OPT18 – Opzioni Put: una lezione a testa in giù.



L'ingresso di Moebius-Violi nella dimensione Put che abbiamo visto la volta scorsa, stride con i normali processi dell'esistenza.

D'ora in poi dovremo abituarci a dimenticare per un po' il modo naturale di distinguere gli oggetti e le forme con cui siamo soliti rappresentarli.

La posizione eretta con i piedi in basso e la testa in alto dovrà essere sostituita da oggi con una nuova e acrobatica postura Yoga.

Con le Put tutto andrà al contrario:

- I prezzi cambieranno direzione
- Il Mercato dovrà essere visto alla rovescia
- Le aspettative saranno tutte ribaltate.

Quando si cominciano a studiare le Put, all'inizio sembra tutto facile perché ci si sente forti delle raccomandazioni di guardare in maniera speculare ... ma la vera difficoltà arriva più avanti, quando si deve interpretare una Strategia Complessa in cui si mettono in gioco contemporaneamente sia le Call che le Put.

Ma andiamo per gradi.

Come certamente ricorderete, Mario Rossi **aveva comperato Call** il giorno 8 settembre **poiché credeva in un Rialzo del Sottostante**.

Vi ricordate ?



La controparte di quella operazione, Giulio Verdi, al contrario, aveva **creduto nella stabilità del Sottostante** e quindi aveva deciso di **vendere la Call allo scoperto**.



Rossi e Verdi avevano utilizzato la stessa Call per scommettere rispettivamente:

- **Al Rialzo (Rossi)**
- **Al Non Rialzo (Verdi).**

Da questo esempio abbiamo imparato le proprietà peculiari delle Call di **ESPRIMERE (Rossi)** o di **NON ESPRIMERE (Verdi)** un possibile **Rialzo**.

Ma se vogliamo vedere tutto al contrario (cioè lungo un Nastro di Moebius) dobbiamo immaginare la Put come un "Doppio speculare" di Rossi e un "Doppio speculare" di Verdi.

Quindi: ecco qua i nostri amici "ribaltati": **Moebius-Rossi e Moebius-Verdi**.



La Borsa Scenderà



La Borsa Non Scenderà

Mentre le aspettative di Rossi (la Borsa salirà) e di Moebius-Rossi (la Borsa scenderà) sono evidenti, quelle di Verdi (la Borsa NON salirà) e di Moebius-Verdi (la Borsa NON scenderà) si prestano a facili malintesi.

Ricapitoliamo:

- | | | | | | |
|------------------|--------|------|----------|----------------|-------------|
| 1) Rossi | compra | Call | sperando | che il Mercato | SALGA |
| 2) Verdi | vende | Call | sperando | che il Mercato | NON SALGA |
| 3) Moebius-Rossi | compra | Put | sperando | che il Mercato | SCENDA |
| 4) Moebius-Verdi | vende | Put | sperando | che il Mercato | NON SCENDA. |

Ancora una volta:

- Non salire scendere (Verdi: vendere Call) E' DIVERSO DA
(Moebius-Rossi: comprare Put)
- Non scendere salire (Moebius-Verdi: vendere Put) E' DIVERSO DA
(Rossi: comprare Call).

Sono sicuro che la confusione fa già parte di molti di noi, ma ... non vi preoccupate perché all'inizio la cosa è assolutamente normale.

In pratica:

- Se si crede a un Rialzo si compra Call
- Se si crede alla Stabilità si vende Call oppure si vende Put (vedremo meglio in seguito)
- Se si crede a un Ribasso si compra Put.

Attenzione però ai Rischi collegati (rivedere la lezione: *Compratori e Venditori di Opzioni*):

- I Compratori di Opzioni (Rossi = Call) e (Moebius-Rossi = Put) rischiano **al massimo** tutto il Premio Pagato
- I Venditori di Opzioni (Verdi = Call) e (Moebius-Verdi = Put) rischiano **in modo illimitato**.

Se credete a un Rialzo e non volete rischiare oltre il Premio pagato, allora comprerete Call.

Se credete a un Ribasso e non volete rischiare oltre il Premio pagato, comprerete Put.

Se invece pensate che il Mercato resterà fermo e ve la sentite di rischiare un po' di più, potrete sempre -margini permettendolo- vendere Call oppure vendere Put.

Utilizziamo ora la Tabella dei prezzi delle Call e delle Put dell'**8 settembre 2004** per vedere graficamente le posizioni dei nostri 4 amici:

CALL				PUT		
O.I.	N.	MEDIO	STRIKE	MEDIO	N.	O.I.
			DICEMBRE			
			22000	20	107	3166
			22500			
			23000	37	14	2808
			23500	49	20	1667
			24000	69	11	2232
			24500	91	24	743
			25000	114	27	2436
			25500	162	16	977
			26000	221	14	1600
			26500	310	15	569
527	24	1180	27000	436	35	659
409	1	795	27500	590	12	329
1105	7	555	28000	830	4	544
1727	344	340	28500			
1331	42	199	29000			
471	31	104	29500			
1260	7	47	30000			
430	12	26	30500			

Nota:

- O.I. = Open Interest = numero dei contratti aperti alla data dell'8 settembre
- N. = numero dei contratti eseguiti nella giornata
- MEDIO = valor medio dei prezzi trattati (Massimo + Minimo)/ 2.

Dunque:

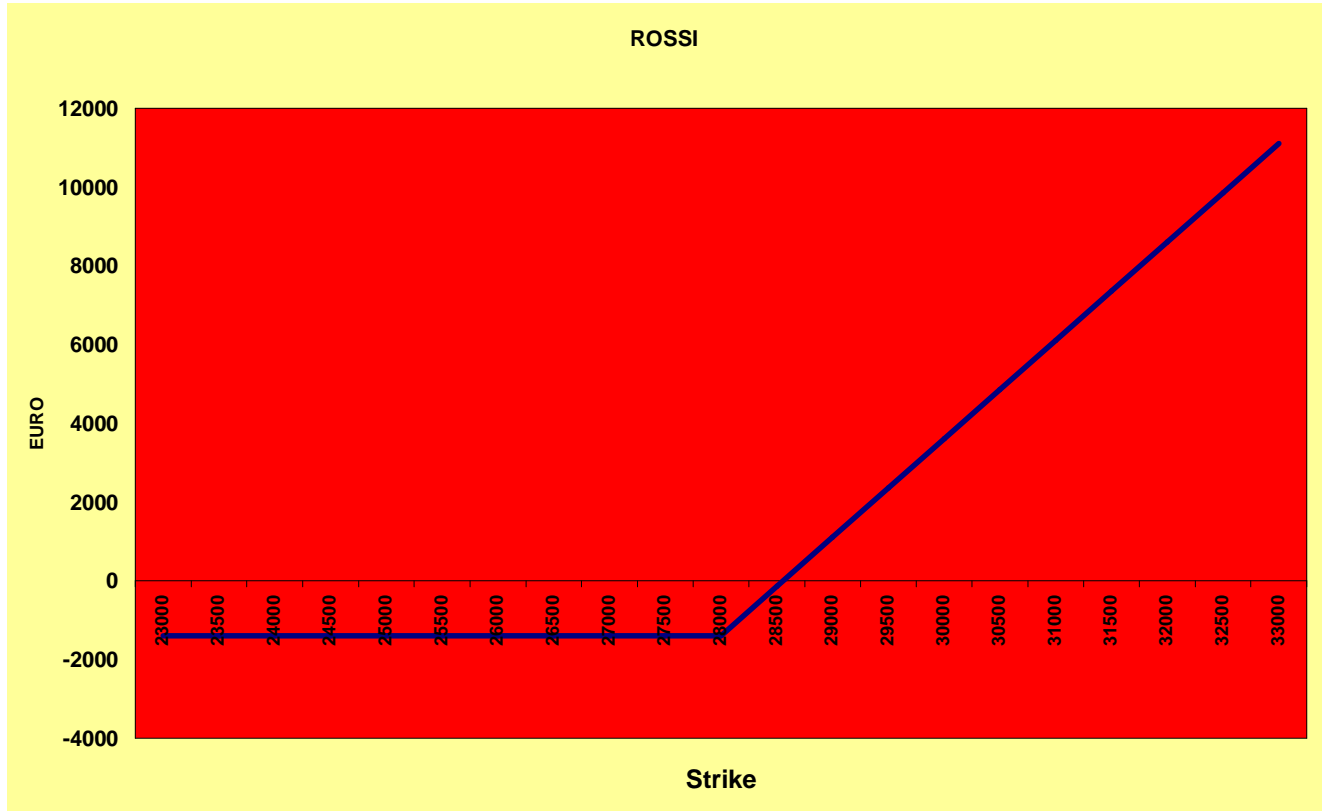
- 1) Rossi compra call dicembre 28000 a 555
- 2) Verdi vende call dicembre 28000 a 555
- 3) Moebius-Rossi compra put dicembre 28000 a 830
- 4) Moebius-Verdi vende put dicembre 28000 a 830.

Nota:

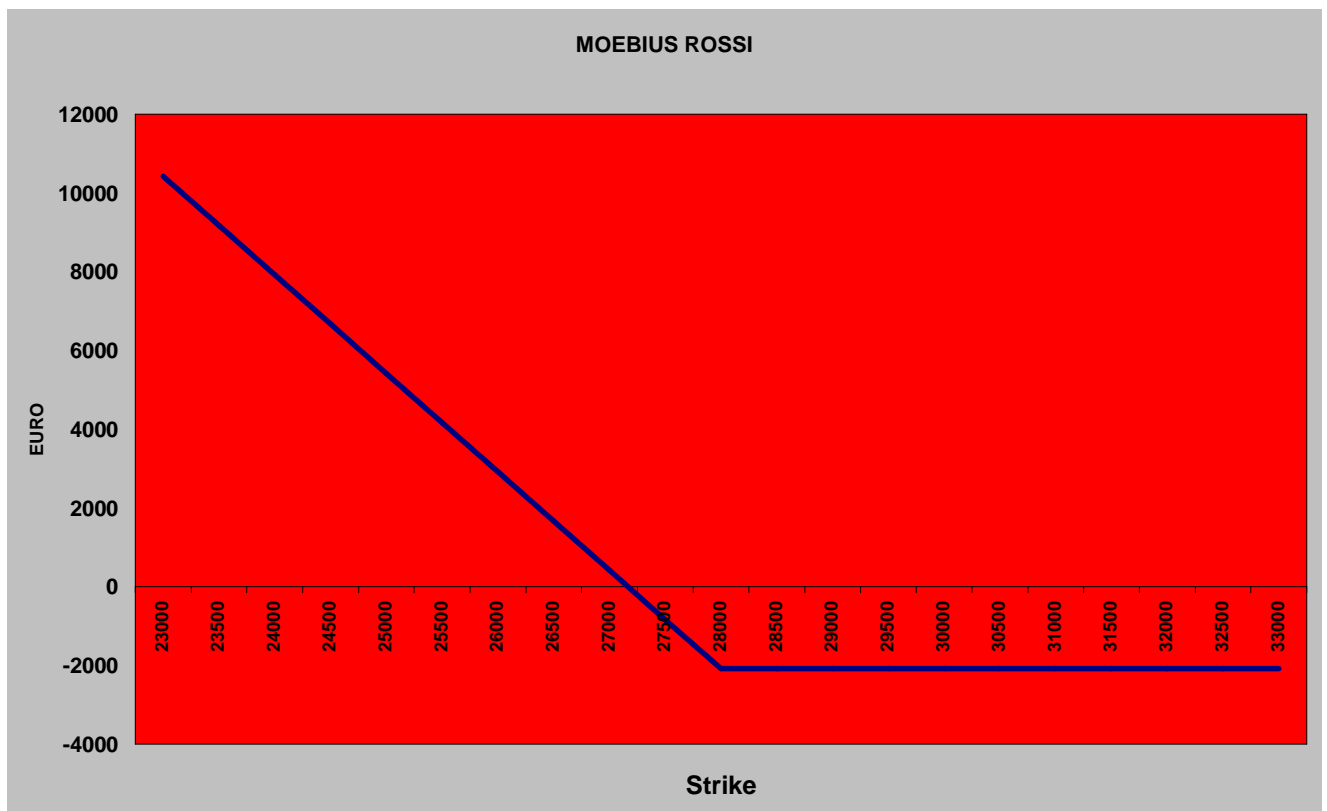
- I nostri amici in questo esempio hanno tutti comperato (venduto) a un prezzo "medio"
- Rossi (Verdi) ha comperato (venduto) call 28000 che in questo caso è **OTM**.
- Moebius-Rossi (Moebius-Verdi) hanno comperato (venduto) put 28000 che qui invece è **ITM**.

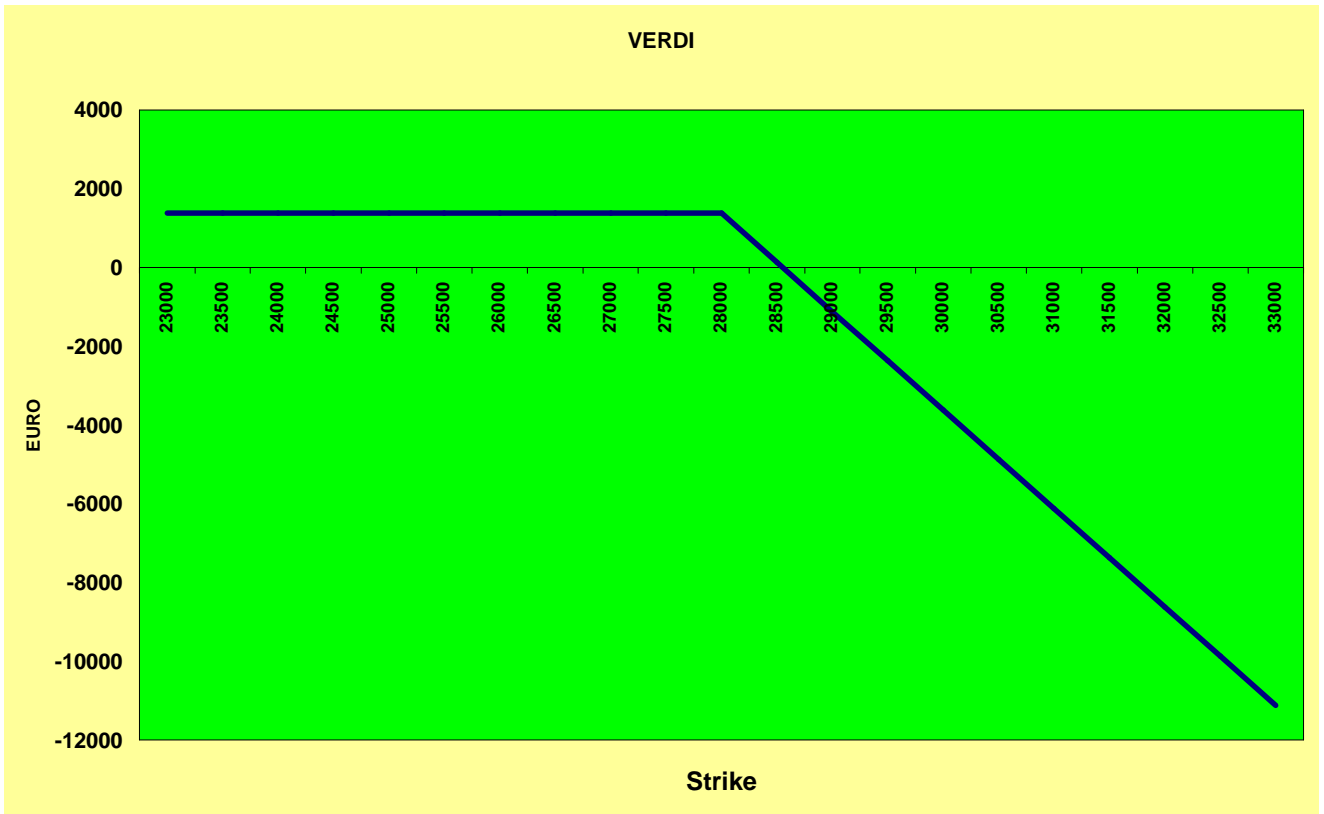
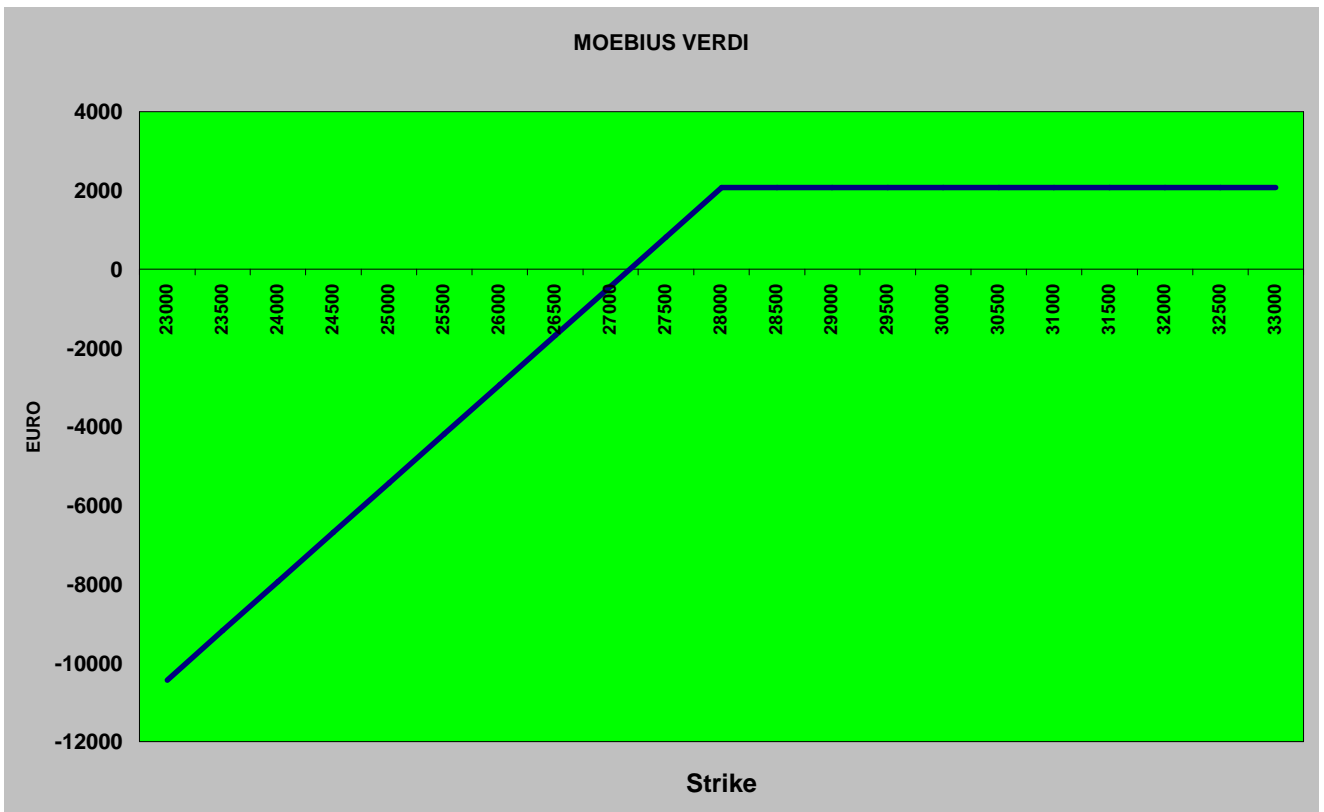
Ed ecco i 4 Rischi collegati:

ROSSI - compratore di Call:



MOEBIUS-ROSSI - compratore di Put:



VERDI – venditore di Call:**MOEBIUS-VERDI – venditore di Put:**

Le proprietà delle Put sono sempre inverse a quelle delle Call.

Se avete osservato attentamente la Tabella dei prezzi dell'8 settembre vi sarete sicuramente resi conto di questa grossa differenza:

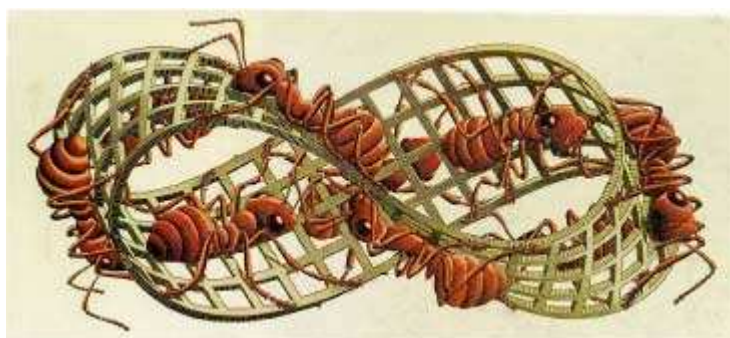
- I prezzi delle Call (in rosso a sinistra) calano al crescere dello Strike
- I prezzi delle Put (in verde a destra) calano al calare dello Strike.

Pensandoci bene è giusto che sia così:

- Le Call riflettono una speranza di **rialzo** e quindi gli Strike **più bassi sono i più costosi**
- Le Put riflettono una speranza di **ribasso** e quindi gli Strike **più alti sono i più costosi**.

E con un pizzico di fantasia già possiamo immaginare cosa succede alle Call e alle Put quando 'passano sullo stesso punto del Nastro di Moebius' di qua e di là della cintura.

Vi ricordate le formiche di Escher?



... quando sono sullo stesso punto, cioè quando il loro Strike coincide col Sottostante, il loro valore sarà identico.

Due Opzioni Call e Put perfettamente At The Money hanno lo stesso valore di Mercato:

CALL				PUT		
O.I.	N.	MEDIO	STRIKE	MEDIO	N.	O.I.
			DICEMBRE			
409	1	795	27500	590	12	329
1105	7	555	28000	830	4	544

Quello che vedete è lo zoom della Tabella proposta all'inizio: rappresenta i valori Call e Put dell'8 settembre attorno agli Strike 27500 e 28000.

In quel giorno il Sottostante ha oscillato tra i valori: 27532 / 27647 (rivedere la lezione n. 7 *Opzioni Call - l'effetto leva*).

Il valor medio dell'Indice è: $(27647 + 27532) / 2 = \mathbf{27590}$ cioè 90 punti sopra lo strike 27500.

E infatti, più o meno, i prezzi delle Opzioni erano i seguenti:

- Call 27500 : prezzo medio di 795 punti
- Call 28000 : prezzo medio di 830 punti.

*Peccato davvero che l'8 settembre non sia stato creato uno Strike appositamente per questo Corso !!! lo Strike **27590** !!! ... avremmo visto due valori uguali : più o meno 806 punti.*

Man mano che le formiche di Moebius si allontanano dallo stesso punto speculare (At The Money) vedremo:

- I prezzi scendere in direzione **Out of The Money**
- I prezzi salire in direzione **In The Money.**

Quindi anche il concetto "Money" si ribalta quando si parla di Put.

Vediamo:

	CALL			STRIKE	PUT		
	O.I.	N.	MEDIO		MEDIO	N.	O.I.
				DICEMBRE			
				ITM	22000	DOTM	20 107 3166
				ITM	22500	DOTM	
				ITM	23000	DOTM	37 14 2808
				ITM	23500	DOTM	49 20 1667
				ITM	24000	DOTM	69 11 2232
				ITM	24500	DOTM	91 24 743
				ITM	25000	DOTM	114 27 2436
				ITM	25500	OTM	162 16 977
				ITM	26000	OTM	221 14 1600
				ITM	26500	OTM	310 15 569
	527	24	1180	ITM	27000	OTM	436 35 659
	409	1	795	ATM	27500	NEAR	590 12 329
	1105	7	555	NEAR	28000	ATM	830 4 544
	1727	344	340	OTM	28500	ITM	
	1331	42	199	OTM	29000	ITM	
	471	31	104	OTM	29500	ITM	
	1260	7	47	OTM	30000	ITM	
	430	12	26	DOTM	30500	DITM	

- Call: il Valore (freccia gialla) aumenta più lo Strike è basso
- Put: il Valore (freccia gialla) diminuisce più lo Strike è alto.

Più le formiche:

- **si allontanano dal Sottostante e più la speranza di conquistarlo svanisce.**
- **si avvicinano al Sottostante e più la speranza di conquistarlo diventa possibile.**

Nota:

Volendo essere pignoli, la "parità" Call e Put ai valori At The Money non è perfettamente coincidente.

*Ciò dipende dalla 'volatilità' e dai 'coefficienti greci' - elementi di studio che potrete approfondire nei testi specializzati, a breve su **"Guida al Trading con le Opzioni"** Edizione Francesco Caranti 2009 e su **"Scacchiere di Opzioni - Un Run in pratica"** Edizione Francesco Caranti 2009.*

In linea generale, comunque, questa regola "semplificata" di parità Call/Put all' At The Money, nella pratica può benissimo essere accettata: a grandi linee e per gli obiettivi di questo Corso potete dunque considerarla accettabile.

Bene !

Consapevole che la lezione di oggi vi abbia fatto girare un po' la testa, vi lascio alle vostre elucubrazioni più profonde.

Torneremo presto sullo studio e sul comportamento delle Put ripartendo dai valori del giorno preso a campione in questo Corso - mercoledì 8 settembre - e concluderemo lo studio sulle **Gabbie** utilizzate dal professor Violi per bloccare gli utili della sua fortunatissima Posizione rialzista iniziata diversi mesi prima.

Vi aspetto con le vostre osservazioni e con le vostre domande.

Francesco Caranti

OPT19 – Opzioni Put: Futures sintetici e Strategie di difesa.



... la macchina della Speculazione a Termine regge perfettamente tutti i ragionamenti dell'algebra finanziaria: basta solo avere la giusta determinazione per affrontarli ...

Come abbiamo visto la volta scorsa, gli obiettivi diametralmente opposti delle Call e delle Put riflettono due visuali speculari con cui d'ora in poi ci dovremo abituare ad osservare il Mercato. L'angolazione **Call** è tipica di chi guarda la Borsa in **salita**, mentre quella della **Put** è di chi si pone a testa in giù per guardarla in **discesa**.

L'esistenza e la convivenza di due tipologie di Opzioni così **simmetriche ed opposte** non è, come si potrebbe immaginare, il perverso risultato della fantasia dei progettisti finanziari, bensì, molto più semplicemente, la logica risposta a situazioni di Mercato molto spesso reali e contingenti.

E' facile immaginare, per esempio, che dopo la Grande Crisi del '29 si rendesse indispensabile la creazione di un serio e valido **ammortizzatore finanziario** in grado di impedire, o almeno di limitare, la ripetizione di eventi tanto drammatici e dirimpenti.

La funzione della Put, grande conquista di democrazia finanziaria, è quella di "ruolo-sentinella" nella protezione del Portafoglio: il costo del **premio assicurativo** garantisce sonni tranquilli ai detentori di Azioni.

E' curioso osservare, infatti, che le fasi di **accumulazione della Borsa** sono spesso precedute e accompagnate da un corrispondente incremento dell'**Open Interest** delle Put e dallo spostamento del **Ratio** in direzione di queste ultime.

I grossi Gestori e le Banche accompagnano il più delle volte il loro shopping Azionario a un acquisto precalcolato di Opzioni Put pur sapendo di dover sacrificare una fetta dei loro utili futuri.

Ma così facendo la gestione del Rischio risulta più sana, lineare ed equilibrata, specialmente di questi tempi, abituati ormai, come purtroppo siamo, ai noti pericoli in agguato e a fasi di preoccupante instabilità.

Oltre all'aspetto tipicamente assicurativo del Portafoglio, la Put giustifica la propria esistenza come **Strumento di copertura in operazioni di Hedging in Future**.

A questo punto del Corso siamo già abbastanza esperti per sapere dell'esistenza del **Future** (ricorderete le piantagioni di caffè di Escobar – può essere utile rivedere il contributo: "Il Future - una scommessa nata per caso") e dei **rapporti dei Moltiplicatori**:

- Future moltiplicatore = 5
- Opzione moltiplicatore = 2,5.

Né ci siamo dimenticati che:

- 1 Future compensa 2 Opzioni
- 2 Opzioni compensano 1 Future.

Quindi, per esempio:

- se siamo **Lunghi** di Future e temiamo un Ribasso, possiamo sempre **acquistare 2 Put** a "contrappeso".

... ma è anche vero l'esatto contrario:

- se siamo **Corti** di Future e ci preoccupa un Rialzo, possiamo sempre **comperare 2 Call**.

E il "gioco" può anche funzionare alla rovescia:

- Se Verdi avesse venduto 2 Call allo scoperto, si sarebbe potuto 'coprire' acquistando 1 Future.

Per completare il discorso (ma non certo per esaurire la discussione che faremo più avanti), non è difficile provare l'esistenza di una serie di **6 uguaglianze** denominate: **"Parità Call e Put"**.

Vediamole:

a) +1 Future	=	+ 2 Call	- 2 Put
b) -1 Future	=	- 2 Call	+ 2 Put
c) + 2 Call	=	+ 1 Future	+ 2 Put
d) - 2 Call	=	- 1 Future	- 2 Put
e) + 2 Put	=	+ 2 Call	- 1 Future
f) - 2 Put	=	- 2 Call	+ 1 Future

Queste equazioni ci dicono come sia possibile **ottenere Sinteticamente una Posizione "derivata" partendo dagli altri "derivati complementari"**.

Vediamo oggi di dimostrare in modo pratico la 1^a delle 6 uguaglianze proposte (vi confermo che le altre si ricavano tutte di conseguenza).

La combinazione a) afferma che:

Un "Future sintetico Long" si può ottenere comperando Call e vendendo Put in quantità corrispondenti.

Cioè: **un Future Long equivale a due Call Long e a due Put Short.**

In altre parole: **l'effetto di un Future è lo stesso che si può ottenere comperando 2 Call e vendendo contemporaneamente 2 Put.**

Per dimostrare questa proprietà degli Strumenti Derivati, utilizziamo i dati "istantanei" delle 10 e 47 minuti del 27 gennaio 2005:

- Sottostante S&P/MIB: 31.158
- Future Marzo 2005: 31.255
- Call Marzo 31.000: 600
- Put Marzo 31.000: 350.

Vogliamo dimostrare che: L'acquisto di 1 Future a 31.255 corrisponde all'acquisto di 2 Call 31.000 a 600 e alla vendita di 2 Put 31.000 a 350.

Ma perché abbiamo scelto lo Strike 31.000 (e non il 28.000 per esempio?).

Semplicemente perché 31.000 è lo Strike più vicino al Sottostante (che, vi ricordo, è 31.158).

Bene !

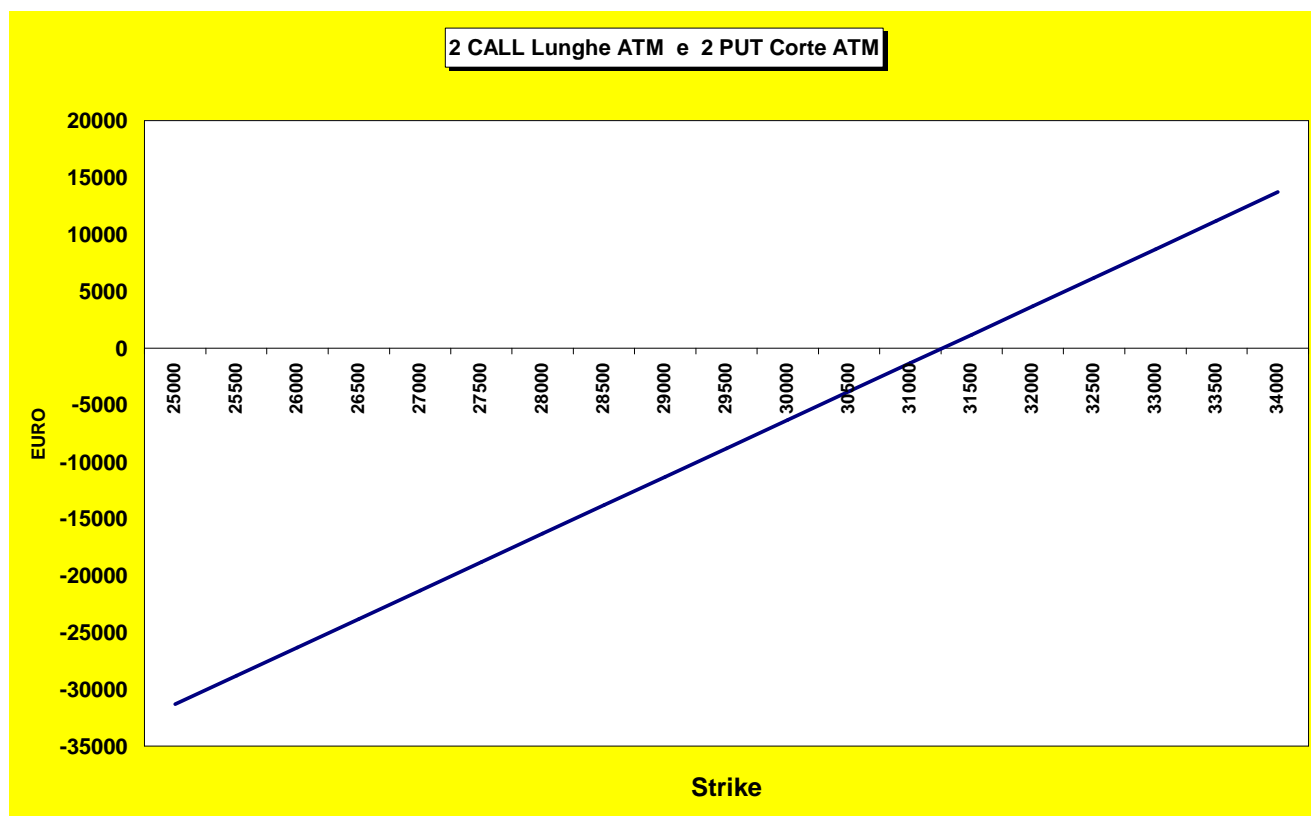
Per provare l'uguaglianza, cominciamo dal secondo termine e carichiamo il Panel© con:

- **2 Call 31.000 Long a 600**
- **2 Put 31.000 Short a 350.**

Vediamo: (test realizzato con Panel©, software allegato alla pubblicazione **"Guida al Trading con le Opzioni"** di Francesco Caranti, editore Francesco Caranti 2009).

A)	Centratura :		29500		Dare / Avere in Euro :																-1.312	
B)	STRIKE:	25000	25500	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	31500	32000	32500	33000	33500	34000		
C)	+ CALL																					
D)																						
E)		-1200	-1200	-1200	-1200	-1200	-1200	-1200	-1200	-1200	-1200	-1200	-1200	-1200	-200	800	1800	2800	3800	4800		
F)	- CALL																					
G)																						
H)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
K)	Tot Euro	-3031	-3031	-3031	-3031	-3031	-3031	-3031	-3031	-3031	-3031	-3031	-3031	-3031	-531	1969	4469	6969	9469	11969		
L)	+ PUT																					
M)																						
N)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
P)	- PUT																					
Q)																						
R)		-11300	-10300	-9300	-8300	-7300	-6300	-5300	-4300	-3300	-2300	-1300	-300	700	700	700	700	700	700	700		
S)	Tot Euro	-28281	-25781	-23281	-20781	-18281	-15781	-13281	-10781	-8281	-5781	-3281	-781	1719	1719	1719	1719	1719	1719	1719		
T)	TOTALE	-31312	-28812	-26312	-23812	-21312	-18812	-16312	-13812	-11312	-8812	-6312	-3812	-1312	1188	3688	6188	8688	11188	13688		
	STRIKE:	25000	25500	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	31500	32000	32500	33000	33500	34000		
U)																						

Graficamente la situazione è la seguente:



La configurazione appare visibilmente Rialzista e Neutra (intersezione della retta blu con l'asse "0") per valori uguali a circa 31250 (31254,8 per l'esattezza).

Nota. (rivedere i calcoli della lezione - Opzioni Call a Ribasso - Bear Call Spread):

La Parità si verifica quando l'Utile dell'operazione è uguale alla Perdita.

Detto 'X' questo valore si ottiene:

- Utile = $(X - 31.000) * 2,5 * 2 + (350 * 2,5 * 2)$
- Perdita = $(600 * 2,5 * 2) + (4 * 6)$

Infatti:

L'Utile è "quel piccolo segmento a destra di 31.000" che pagherà 2,5 volte (moltiplicatore) per 2 (n° delle Call comperate) oltre all'incasso delle 2 put vendute.

*La Perdita è tutto ciò che abbiamo pagato, cioè: le 2 call comperate ($600 * 2 * 2,5$) oltre le commissioni (4 operazioni a 6 euro ciascuna).*

Ponendo l'Utile uguale alla Perdita di ottiene:

$$(X - 31.000) * 2,5 * 2 + (350 * 2,5 * 2) = (600 * 2,5 * 2) + (4 * 6)$$

Risolvendo:

$$(X - 31.000) * 5 + 1750 = 3024$$

$$5X - 155000 + 1750 = 3024$$

$$5X = 156274$$

$$X = 31254,8$$

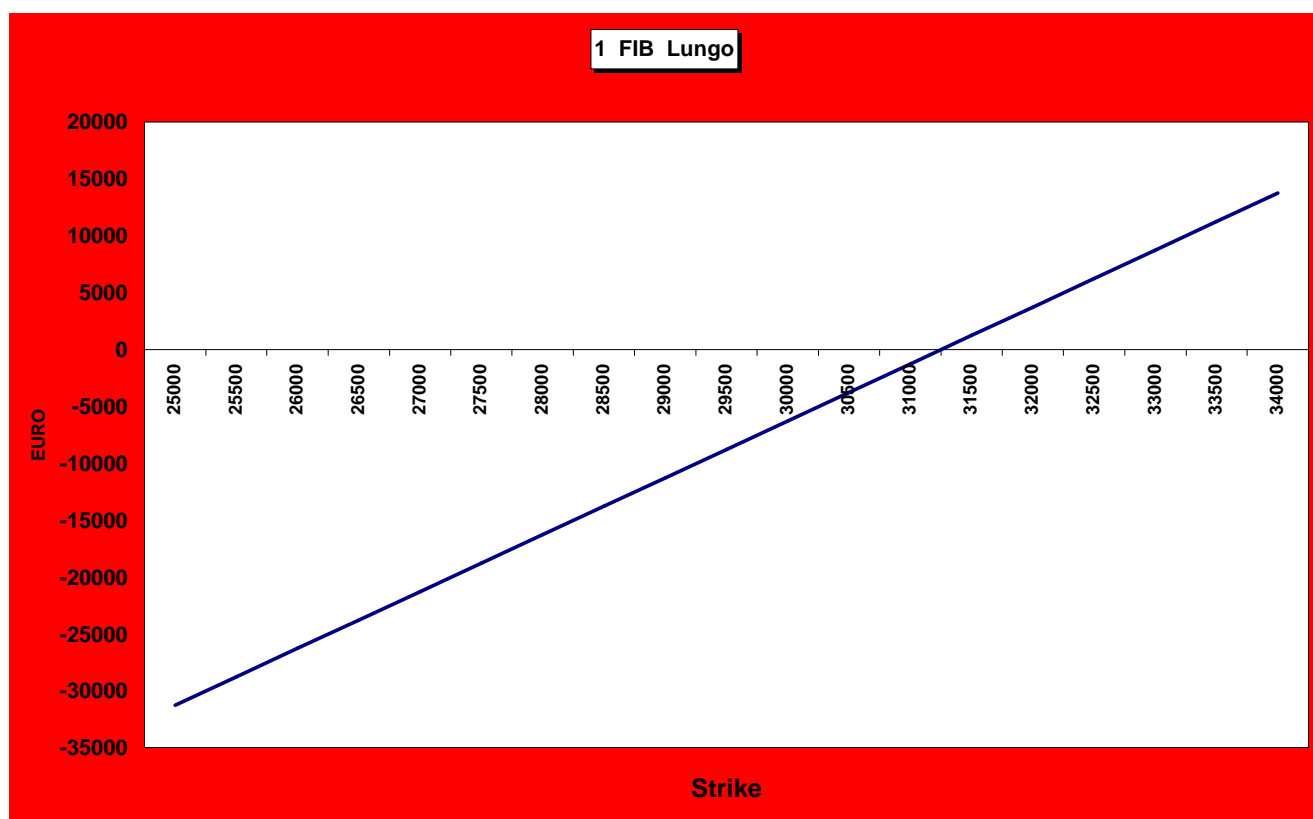
Vediamo ora che cosa succede comperando un Future scadenza Marzo.

A questo proposito utilizziamo un nuovo foglio Excel (**Panel-Mini**).

Questo:

		25000	25500	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	31500	32000	32500	33000	33500	34000	
V)	+ FIB																				
W)	31255	-31275	-28775	-26275	-23775	-21275	-18775	-16275	-13775	-11275	-8775	-6275	-3775	-1275	1225	3725	6225	8725	11225	13725	
X)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
X)	- FIB																				
Y)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Z)	Tot Euro	-31275	-28775	-26275	-23775	-21275	-18775	-16275	-13775	-11275	-8775	-6275	-3775	-1275	1225	3725	6225	8725	11225	13725	

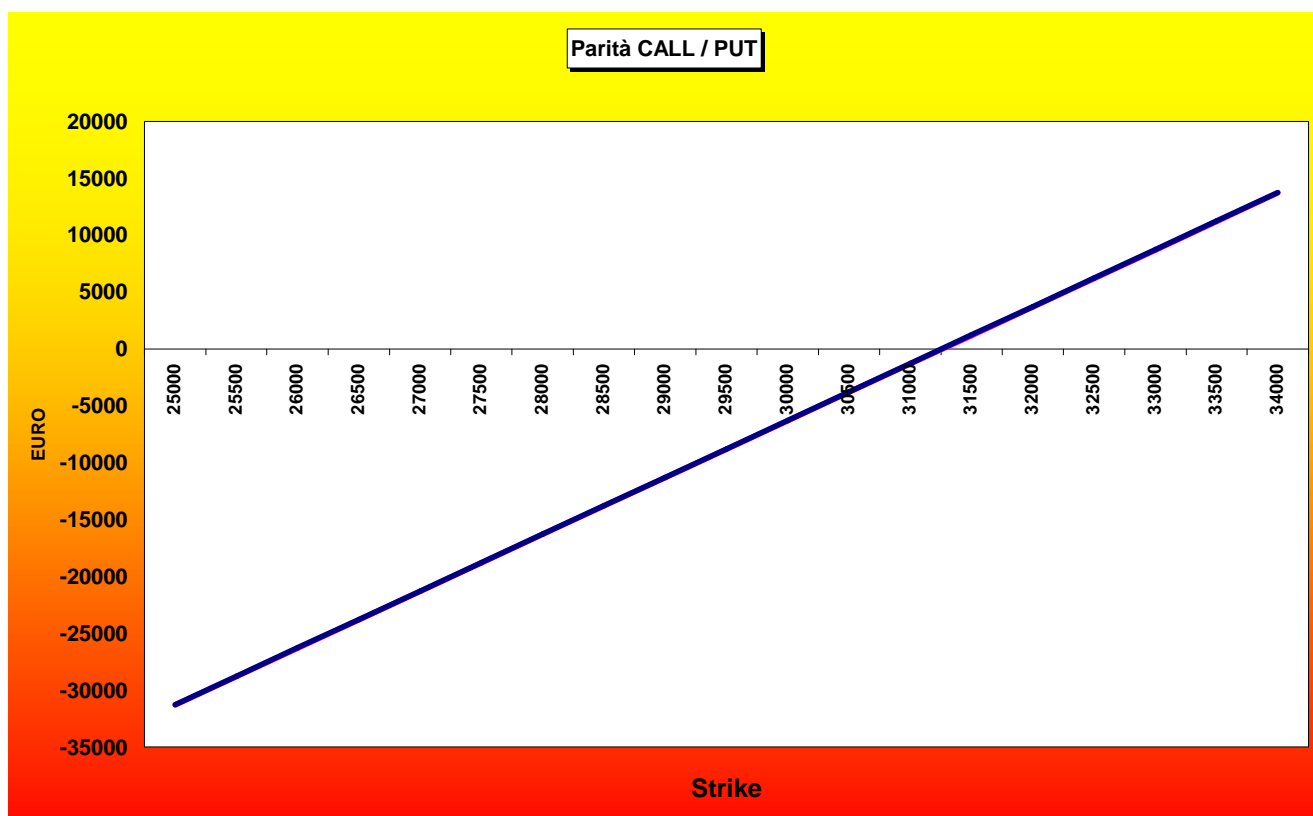
La situazione grafica dell'acquisto del Future è la seguente:



Che ne dite? Sembra davvero che il grafico Giallo sia proprio identico a questo Rosso.

Proviamo a sovrapporli ?

Ecco fatto:



Proprio come si poteva immaginare: i due grafici sono perfettamente sovrapponibili, tanto che neanche si distinguono!

La regola della Parità quadra perfettamente: **comperare 2 call e vendere 2 put ATM equivale esattamente a comperare un Future alla stessa scadenza !**

Ma ora ci domandiamo: a chi potrà mai servire questa bizzarra uguaglianza? E' una pura perversione matematica o potrà realmente avere qualche reale applicazione pratica?

Per ora vi lascio a riflettere un po'. Vedremo l'applicazione pratica la prossima volta, per oggi abbiamo già corso abbastanza !

Comunque sia, pare davvero che la "Macchina" della Speculazione a Termine regga perfettamente questi e ben altri acrobatici ragionamenti di algebra finanziaria ... basta solo avere la giusta determinazione per affrontarli .

E ancora in tema di calcoli è giunta l'ora di dare risposta al quesito del Professor Violi che il 7 gennaio aveva deciso di prendere profitto dalla sua eccellente Posizione "Buy Call" intrapresa l'8 settembre 2004.

Armando Violi aveva acquistato una call marzo 2005 strike 28.000 a 1005 punti e, ricordandosi la lezione dell'architetto Aranci, aveva trovato una combinazione Butterfly molto vantaggiosa.

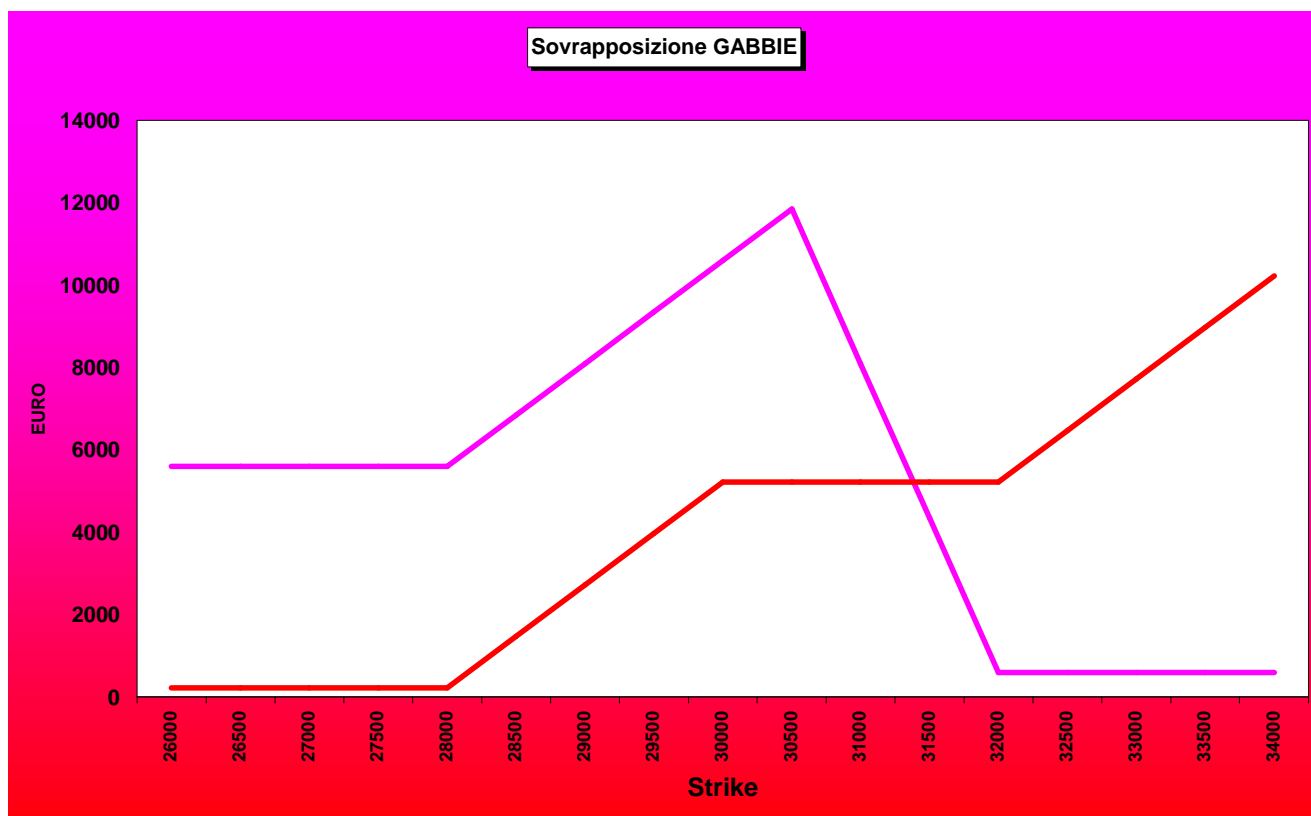
Questa:

A)	Centratura :	31000	Commiss in Euro:	6,00	Dare/Avere in Euro:	5.643													
B)	STRIKE:	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	31500	32000	32500	33000	33500	34000	
C)	+ CALL				1									3					
D)					1005	2730	2365	1920	1420	1000	660	428	246	118	60	34			
E)		-1743	-1743	-1743	1743	-1743	-1243	-743	-243	257	757	1257	1757	2257	4257	6257	8257	10257	
F)	- CALL																		
G)						3260	2730	2365	1920	1420	1000	660	428	246	118	60	34		
H)		4000	4000	4000	4000	4000	4000	4000	4000	4000	2000	0	-2000	-4000	-6000	-8000	-10000		
K)	Tot Euro	5595	5595	5595	5595	5595	6845	8095	9345	10595	11845	8095	4345	595	595	595	595	595	

Ma in perfetta "posizione Moebius", capovolgendosi in posizione Yoga, Violi aveva scoperto un'altra combinazione altrettanto vantaggiosa ottenuta con una nuova miscela di Opzioni Put:

A)	Centratura :	31000	Commiss in Euro:	6,00	Dare/Avere in Euro:	-4.763													
B)	STRIKE:	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	31500	32000	32500	33000	33500	34000	
C)	+ CALL				1														
D)					1005	2730	2365	1920	1420	1000	660	428	246	118	60	34			
E)		-1005	-1005	-1005	1005	-1005	-505	-5	495	995	1495	1995	2495	2995	3495	3995	4495	4995	
F)	- CALL																		
G)						3260	2730	2365	1920	1420	1000	660	428	246	118	60	34		
H)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
K)	Tot Euro	-2519	-2519	-2519	-2519	-2519	-1269	-19	1232	2482	3732	4982	6232	7482	8732	9982	11232	12482	
L)	+ PUT													1					
M)				22	26	39	57	80	130	200	310	488	700	1100	1025	3050			
N)		4900	4400	3900	3400	2900	2400	1900	1400	900	400	-100	-600	-1100	-1100	-1100	-1100	-1100	
P)	- PUT																		
Q)				22	26	39	57	80	130	200	310	488	700	1100	2025	3050			
R)		-3800	-3300	-2800	-2300	-1800	-1300	-800	-300	200	200	200	200	200	200	200	200	200	
S)	Tot Euro	2738	2738	2738	2738	2738	2738	2738	2738	2738	1488	238	-1012	-2262	-2262	-2262	-2262	-2262	
T)	TOTALE	220	220	220	220	220	1470	2720	3970	5220	5220	5220	5220	5220	6470	7720	8970	10220	
	STRIKE:	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	31500	32000	32500	33000	33500	34000	
U)	TOTALE OPERAZIONI MIBO :													3					

Vediamo con la grafica la sovrapposizione dei risultati (in colore Viola la prima e in Rosso la seconda):



Entrambe le **Gabbie** offrono risultati positivi in tutti gli Strike ... ma con queste differenze:

- La Gabbia Viola - ottenuta tramite Butterfly di Call - presenta caratteristiche mono-tone fino a 28000, sale fino alla cuspide 30500, flette in direzione 32000 e rimane orizzontale fino all'infinito.
- La Gabbia Rossa - ottenuta con un Incrocio Call+Put - è anch'essa mono-tona fino a 28.000, sale con meno energia della precedente fino a 30.000, rimane orizzontale fino a 32.000 per poi salire all'infinito.

Ma queste sono solamente due delle tantissime Gabbie che si possono ottenere tramite gli Incroci delle Opzioni.

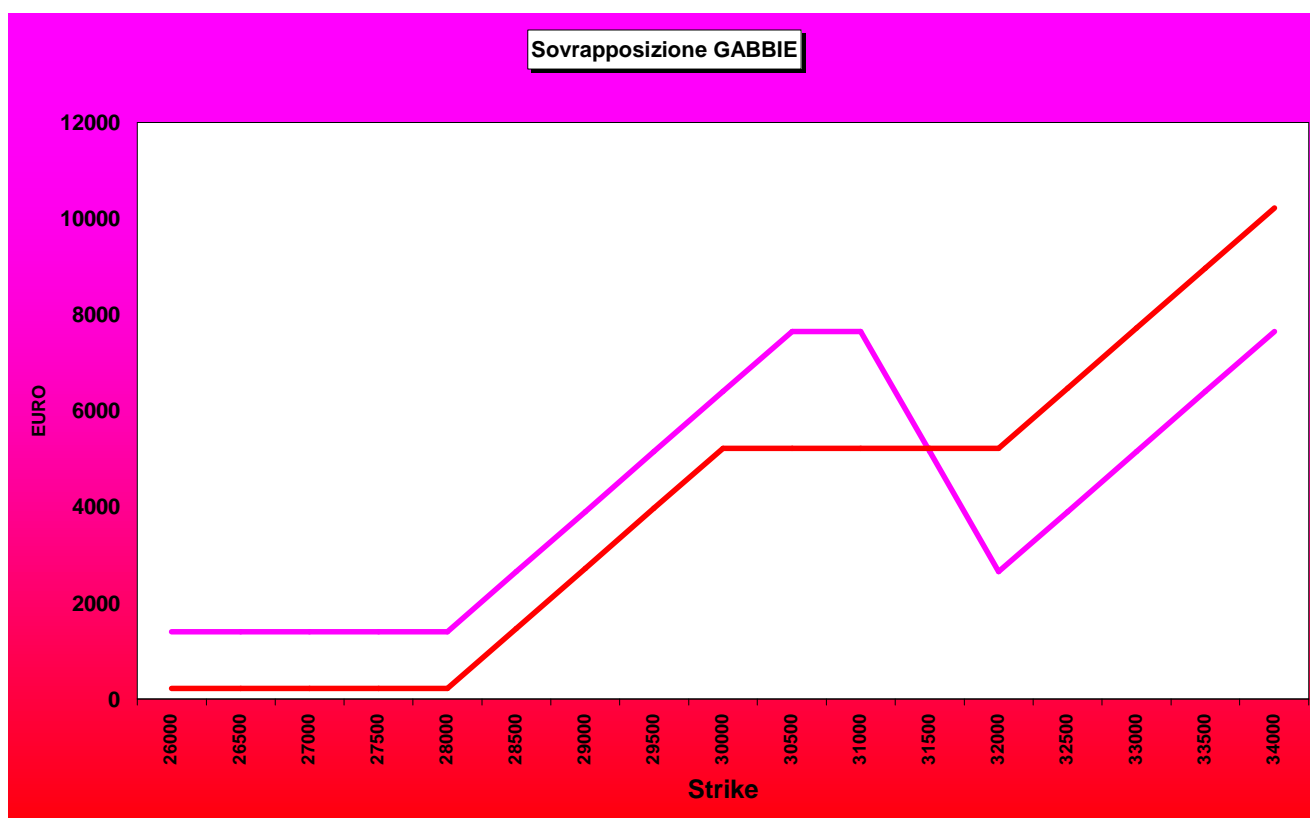
Lo spostamento di una qualsiasi pedina nella scacchiera del Panel© comporta ripercussioni significative nella proiezione del Portafoglio Opzioni alla scadenza.

Se per esempio, nel caso della 1^a Gabbia, avessimo preferito utilizzare un Condor anziché una Butterfly, saremmo arrivati a una conclusione molto diversa.

Vediamo la 1^a Gabbia modificata in Condor:

A)	Centratura :	31000	Commiss in Euro:	6,00	Dare/Avere in Euro:	1.443												
B)	STRIKE:	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	31500	32000	32500	33000	33500	34000
C)	+ CALL				1									3				
D)					1005	2730	2365	1920	1420	1000	660	428	246	118	60	34		
E)		-1743	-1743	-1743	1743	-1743	-1243	-743	-243	257	757	1257	1757	2257	4257	6257	8257	10257
F)	- CALL									1	2							
G)						3260	2730	2365	1920	1420	1000	660	428	246	118	60	34	
H)		2320	2320	2320	2320	2320	2320	2320	2320	2320	2320	1820	320	-1180	-2680	-4180	-5680	-7180
K)	Tot Euro	1401	1401	1401	1401	1401	2651	3901	5151	6401	7651	7651	5151	2651	3901	5151	6401	7651

... e la nuova sovrapposizione dei risultati:



Con questa piccola modifica, le nuove configurazioni ottenute propendono entrambe spiccatamente al Rialzo; anche l'ultima, quella Viola, ottenuta dalla trasformazione della Butterfly in un Condor.

Strano a dirsi, l'Incroccio che utilizza le Put (note per il loro utilizzo Ribassista), ha incredibilmente offerto possibilità diametralmente opposte.

La realtà speculare di Moebius pare proprio non voglia lasciarci scampo !

Non c'è da stupirsi: anche il geometra Gialli nella lezione 12 aveva utilizzato Strumenti rialzisti (Call) per creare una strategia ribassista mediante una Bear Call Spread.

E poiché ogni Legge della Natura offre più di una possibilità, anche nell'Ingegneria Finanziaria delle Opzioni, vale il principio per cui "il fine giustifica i mezzi": da qualsiasi parte si decide di osservare l'orizzonte, e quindi anche i Mercati, l'angolo della visuale potrà sempre essere rivisitato in ottica "speculare" producendo risultati veramente inaspettati e sorprendenti.

... e altre novità sulle Opzioni ci aspettano la prossima volta.

Non mancate all'appuntamento.

Francesco Caranti

OPT20 – Equilibri di prezzo e Strategie di incertezza: lo Straddle.



... gli strumenti Derivati debbono rispondere a requisiti di perfetto equilibrio evitando le cosiddette 'distorsioni di arbitraggio' ...

Come già abbiamo avuto modo di osservare nell'ultima lezione dedicata alle Strategie di Difesa, quello che ci è parso di capire è che tutti gli Strumenti Derivati siano intimamente collegati tra loro e che facciano parte di una **grande e complessa regia** magistralmente sincronizzata e regolata.

Il problema della "Parità Call-Put" che abbiamo risolto con l'aiuto del calcolo e della grafica, ha dimostrato con chiarezza che le Call, le Put e il Future sono connessi tra loro mediante precisi criteri e sapienti collegamenti logici.

All'inizio di questo Corso avevamo iniziato una discussione sul "prezzo delle Opzioni" (**Margini iniziali e margini aggiuntivi**) cercando di dare risposta alle regole che lo determinano e lo accompagnano al passare del tempo.

In quell'occasione, dopo aver attentamente controllato gli effettivi valori di Mercato, ci eravamo fatti un'idea – seppure ancora grossolana – dei loro criteri di formazione.

Più precisamente avevamo esposto tre concetti fondamentali:

1. Il riferimento principale degli Strumenti Derivati è il Sottostante e le sue **proiezioni future** alla data di scadenza
2. Il "Derivato Primo" è il **Future** - cioè il valore del Sottostante nel futuro – alla data di scadenza prevista.
3. I "Derivati Secondi" sono le **Opzioni**, ovvero i premi pagati (o incassati) affinché il Sottostante alla scadenza superi (o non superi) un insieme di soglie predeterminate (Strike).

Il problema relativo al **collegamento logico dei prezzi** dei Futures e delle Opzioni è stato oggetto di lunghe e complesse elaborazioni: si rendeva necessario trovare un equilibrio in grado di non compromettere le "regole di parità". Gli strumenti Derivati dovevano cioè corrispondere a requisiti di 'equilibrio perfetto' evitando le cosiddette **distorsioni di arbitraggio**.

Volendo ragionare per assurdo, se il prezzo del Derivato "A" risultasse sempre e comunque vantaggioso nei confronti del Derivato "B", l'equilibrio generale risulterebbe compromesso e gli **Operatori Arbitraggisti** continuerebbero a rivolgere sempre e comunque la loro attenzione a queste "anomalie" traendone un immeritato guadagno costante.

Pertanto: **I progetti degli ingegneri finanziari del 'pricing' debbono dunque tenere conto di tutte le variabili in gioco affinché non si creino distorsioni e anomalie nella gestione dei prezzi.**

Oggi le Piattaforme Informatiche controllano costantemente che i prezzi dei Derivati siano rispettati e in perfetta armonia: le equazioni di "Black Scholes" (per i derivati di **stile europeo** come le OSPMIB) e quella degli "Alberi Binomiali" (per i derivati di **stile americano** come le

opzioni sulle azioni **Isoalpha**) attendono a questo scopo e permettono di mantenere sempre bilanciata la struttura.

Ciononostante può sempre accadere che queste regole possano essere temporaneamente disattese non tanto per incuria o per errori di calcolo, bensì come conseguenza di "strappi improvvisi nei prezzi" o di momentanei "vuoti" nella domanda e nell'offerta.

L'attento **arbitraggista** potrà così approfittare di queste situazioni anomale aprendo posizioni a lui favorevoli e chiudendone contestualmente altre in modo da rimanere "neutro" ma con un utile immediato e certo.

Stiamo parlando di 'situazioni limite' difficilmente controllabili a occhio nudo: occasioni rintracciabili solo con strumenti informatici sofisticati e non certo alla portata di tutti; per ottenere risultati soddisfacenti è necessario essere dotati di sistemi all'avanguardia, di grosse possibilità finanziarie e di tempistiche fulminee.

L'arbitraggio è terreno da specialisti e una raccomandazione è d'obbligo: prima di avventurarvi in questo mestiere, assicuratevi di conoscere la materia alla perfezione e di essere in possesso di una struttura informatica e telematica specifica per questa attività.

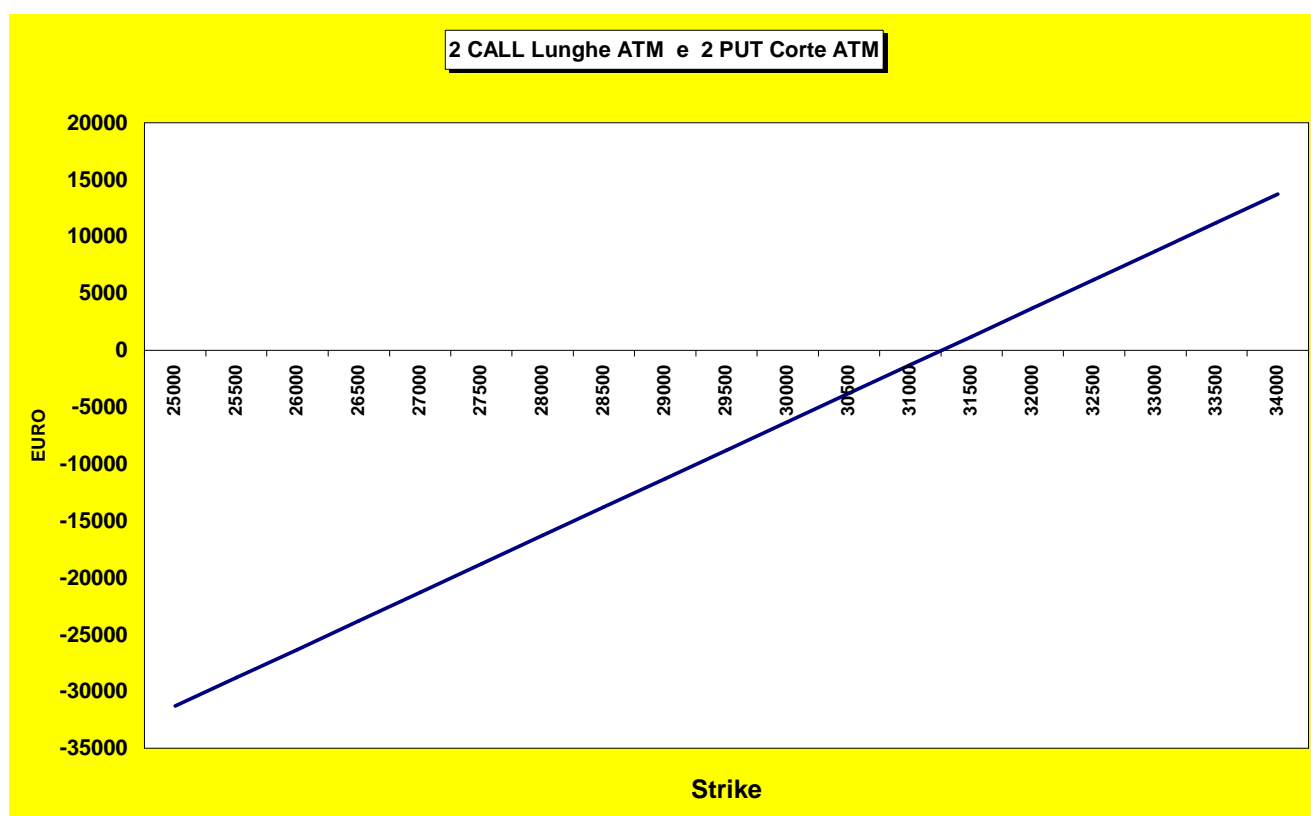
Ancora in tema di arbitraggi, oggi riprendiamo e completiamo l'analisi sulla 'parità call-put' che avevamo lasciata aperta la volta scorsa: **nello specifico, resta ancora da verificare se possa esistere qualche vantaggio nell'utilizzo di un Fib Sintetico anziché di un Fib Tradizionale.**

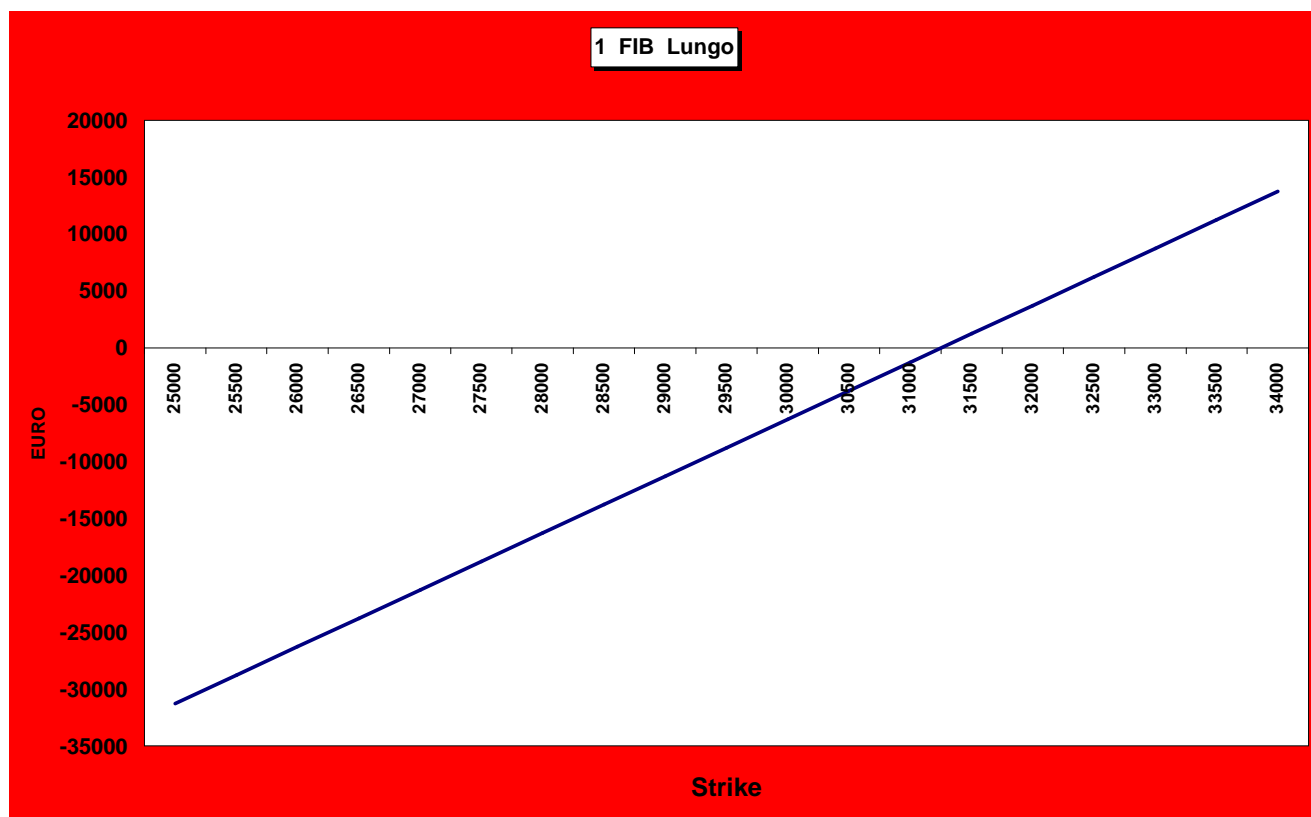
Come forse ricorderete, la prima delle sei uguaglianze di parità afferma che:

- **un Fib Long corrisponde a 2 Call Long e a 2 Put Short ATM alla stessa scadenza.**

Ricapitoliamo partendo dai valori "istantanei" utilizzati nell'esempio: ore 10 e 47 minuti del 27 gennaio 2005.

- Sottostante S&P/MIB: 31.158
- Future Marzo 2005: 31.255
- Call Marzo 31.000: 600
- Put Marzo 31.000: 350.





I grafici risultano identici e perfettamente sovrapponibili, quindi l'effetto dell'acquisto di un Future è esattamente quello che si ottiene con l'acquisto di 2 Call e la vendita di 2 Put ATM.

Ma ora ci domandiamo: esiste qualche vantaggio ad utilizzare questa o quella combinazione?

Da un punto di vista operativo e pratico, già sappiamo che per "muovere" un Future occorre versare un Margine Iniziale, cioè una cauzione a garanzia della solvibilità dell'operazione.

Alla data in cui scrivo (5 marzo) la Cassa di Compensazione e Garanzia, applica il seguente coefficiente:

- Margine Iniziale = **14,50%** del valore del Sottostante S&P/MIB.

Calcoliamolo:

1. Valore del Sottostante: 13.850
2. Controvalore: $13.850 \times 5 \text{ €} = 69.250 \text{ €}$
3. Margine iniziale: $14,50\% \text{ di } 69.250 \text{ €} = 10.041,25 \text{ €}$

Quindi: per "muovere" un Fib occorre disporre di un Margine Iniziale di **10.041,25 €**.

Vediamo adesso cosa succede se, anziché un Fib Tradizionale, decidiamo di utilizzarne uno Sintetico ... ma, prima di farlo, dobbiamo ricordare una 'strana' proprietà dei Margini:

Mentre:

- **il Margine richiesto per il FIB viene fissato in modo "assoluto"** - cioè indipendentemente dalla Volatilità Implicita del Mercato - (rivedere la lezione: Opzioni Call - l' Effetto Leva)

- **il Margine richiesto per la vendita di MIBO allo scoperto (nel nostro caso le 2 Put) non dipende da una percentuale costante ma viene calcolato in base al 'nervosismo' (e quindi alla Volatilità) del Mercato in quel preciso momento (push).**

Questa osservazione è molto importante, ma non solo ... ne esiste un'altra ancora più utile.

Vediamo.

Già sappiamo che per creare il Fib Sintetico:

- Si 'pagano' gli acquisti delle 2 call lunghe (600 x 2 x 2,5 = 3000 €)
- Si 'incassano' le vendite delle 2 put corte (350 x 2 x 2,5 = 1750 €).

Questi denari (spesi e incassati) vengono contabilizzati immediatamente sul nostro "Conto Derivati", quindi tutta l'operazione costa "solamente": $3000 - 1750 = 1250$ €.

Non lasciamoci incantare troppo da questa considerazione: non stiamo dicendo che per utilizzare un Fib Sintetico sono sufficienti solo 1.250 € anziché 10.041,25: per carità ... non è così.

Ciò che vogliamo evidenziare è semplicemente il fatto che la vendita delle 2 put scoperte ha prodotto un incasso di 'soldi veri ed immediati', non di soldi virtuali 'a termine', dunque, a tutti gli effetti di denari spendibili.

... e questi denari servono appunto a costituire una parte del Margine, e quindi a limitarne l'esborso richiesto ... il nostro Conto Corrente scenderà un po' meno !

Ottimo ! Veniamo alla conclusione:

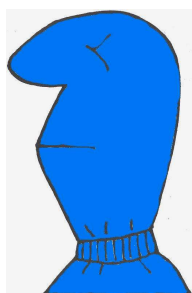
- **Quando la volatilità è bassa, il Margine richiesto dalla vendita delle Opzioni allo scoperto si mantiene a un livello contenuto.**
- **I soldi incassati dalla vendita costituiscono una liquidità reale e possono essere impiegati in 'Conto Margine di Garanzia'.**

... due buoni motivi per preferire l'utilizzo del FIB Sintetico.

E anche questa nuova "Legge" delle Opzioni' si conferma veramente utile ... una delle tante Leggi che un nuovo amico ha deciso di studiare a fondo !!!

E' la volta di un altro partecipante alle nostre avventure di Borsa, un rappresentante della Legge, che oggi entra in scena per farci scoprire nuove e divertenti opportunità.

E' lui ! Vi presento l'Avvocato Alfiero Azzurri, noto giurista dei Mercati:



**Sono l'avvocato
Alfiero Azzurri: voglio
sapere tutto sulle
Leggi delle Opzioni !!!**

L'Avvocato Azzurri ha capito che le Opzioni Call e Put possono essere **miscelate** a volontà, specie da quando non si distacca più dal **Panel©** e si diverte a "giocare" con tutte le combinazioni possibili spostando qua e là le 'pedine' sulla scacchiera.

... .. era l'ormai famoso 8 settembre 2004, quando l'Avvocato Azzurri aveva attentamente controllato i valori delle Opzioni Call (*Tabella della Lezione n. 8 "Opzioni Call – Una giornata in Borsa"*).

Ve la ricordate ?

Legenda:

ISIN = Codice dell'Opzione

SCAD/STRIKE= Scadenza e Strike

PRIMO = Primo prezzo del giorno

ULTIMO = Ultimo prezzo del giorno

MEDIO = Prezzo medio ottenuto dalla semi-somma del minimo e del massimo (ignorando la media ponderata)

O.I. = Open Interest, cioè numero complessivo delle operazioni aperte

N. = Numero dei contratti eseguiti nel giorno (volumi)

T.R. = True Range, cioè la percentuale dell'oscillazione giornaliera rapportata al valore di apertura.

PREZZO OPZIONI CALL S&P/MIB DELL' 8 SETTEMBRE 2004										
ISIN	SCAD / STRIKE	PRIMO	ULTIMO	MINIMO	MASSIMO	MEDIO	O.I.	N.	T.R.	
International Securities Identification Numbers							Open Interest		True Range	
S&P/MIB Sottostante		27605	27610	27532	27647				0,42	
SETTEMBRE										
IT0008035450	CAL26000	1600	1620	1600	1620	1610	91	21	1,25	
IT0008035476	CAL27000	670	670	670	670	670	916	1		
IT0008035484	CAL27500	250	256	238	286	262	328	41	20,17	
IT0008035492	CAL28000	50	48	48	50	49	739	20	4,17	
IT0008035377	CAL28500	7	7	7	7	7	453	2		
OTTOBRE										
IT0008123298	CAL26000	1720	1720	1720	1720	1720	224	1		
IT0008123306	CAL26500	1250	1250	1250	1250	1250	158	4		
IT0008123314	CAL27000	845	825	825	845	835	311	4	2,42	
IT0008123256	CAL27500	470	470	450	494	472	744	49	9,78	
IT0008123322	CAL28000	242	222	206	242	224	853	103	17,48	
IT0008123348	CAL28500	94	84	78	94	86	1431	123	20,51	
IT0008123355	CAL29000	25	24	22	26	24	539	9	18,18	
IT0008123363	CAL29500	7	7	7	7	7	353	10		
NOVEMBRE										
IT0008142868	CAL26500	1405	1410	1405	1410	1407	13	6	0,36	
IT0008142934	CAL27000	1025	1010	1010	1025	1017	224	3	1,49	
IT0008142959	CAL27500	655	680	655	680	667	479	26	3,82	
IT0008142975	CAL28500	214	212	204	216	210	398	27	5,88	
IT0008142983	CAL29000	96	96	96	106	101	381	35	10,42	
IT0008142942	CAL29500	46	43	42	46	44	200	25	9,52	
DICEMBRE										
IT0008035948	CAL27000	1190	1170	1170	1190	1180	527	24	1,71	
IT0008035955	CAL27500	795	795	795	795	795	409	1		
IT0008035963	CAL28000	550	550	550	560	555	1105	7	1,82	
IT0008035971	CAL28500	342	340	324	356	340	1727	344	9,88	
IT0008035989	CAL29000	196	190	188	210	199	1331	42	11,70	
IT0008035914	CAL29500	108	106	100	108	104	471	31	8,00	
IT0008036003	CAL30000	46	50	45	50	47	1260	7	11,11	
IT0008036011	CAL30500	26	26	26	26	26	430	12		
MARZO										
IT0008035732	CAL28000	1000	1000	1000	1000	1000	338	2		
IT0008035740	CAL28500	720	735	720	735	727	108	3	2,08	
IT0008035641	CAL30000	240	242	230	242	236	426	9	5,22	
IT0008066315	CAL32000	36	33	33	36	34	841	51	9,09	
GIUGNO										
IT0008106764	CAL29000	605	605	590	605	597	110	55	2,54	
IT0008106681	CAL32000	73	72	71	73	72	173	42	2,82	
TOTALE							18091	1140		

Poi, dopo essere salito sul Nastro di Moebius, Azzurri si è ritrovato a testa in giù, a studiare i prezzi delle Put.

Questi:

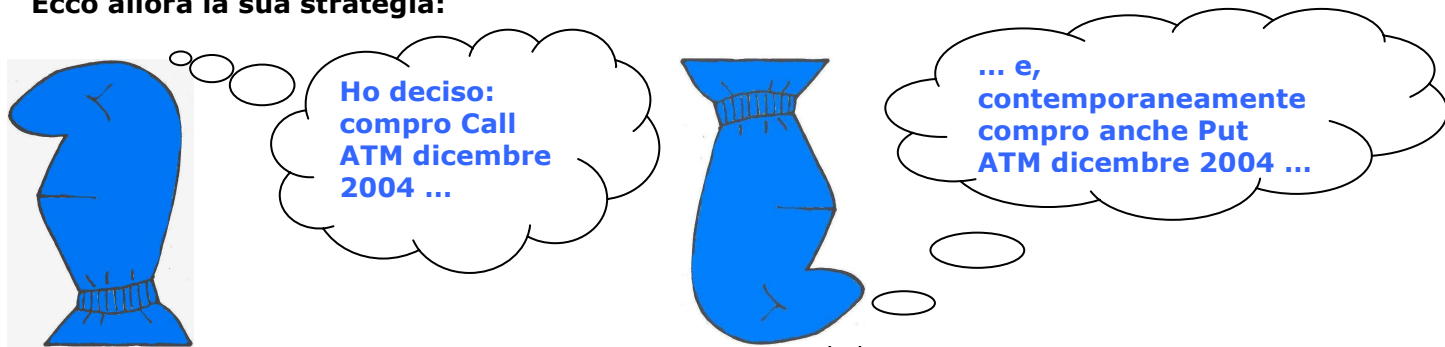
PREZZO OPZIONI PUT S&P/MIB DELL' 8 SETTEMBRE 2004									
ISIN	SCAD / STRIKE	PRIMO	ULTIMO	MINIMO	MASSIMO	MEDIO	O.I.	N.	T.R.
International Securities Identification Numbers							Open Interest	True Range	
S&P/MIB Sottostante		27605	27610	27532	27647				0,42
SETTEMBRE									
IT0008035609	PUT26000	8	6	5	8	6	449	65	60,00
IT0008035617	PUT26500	15	9	9	15	12	815	577	66,67
IT0008035898	PUT27000	46	37	37	50	43	811	108	35,14
IT0008035518	PUT27500	140	144	128	164	146	322	48	28,13
IT0008035906	PUT28000	450	440	440	450	445	251	6	2,27
OTTOBRE									
IT0008123116	PUT24000	10	10	10	10	10	918	32	
IT0008123231	PUT24500	16	12	12	16	14	590	73	33,33
IT0008123124	PUT25000	20	18	17	20	18	478	19	17,65
IT0008123132	PUT25500	30	26	26	30	28	608	16	15,38
IT0008123140	PUT26000	50	43	43	50	46	2248	172	16,28
IT0008123157	PUT26500	100	92	84	100	92	756	46	19,05
IT0008123165	PUT27000	180	168	164	190	177	1723	99	15,85
IT0008123108	PUT27500	324	312	310	338	324	759	52	9,03
IT0008123173	PUT28000	570	565	550	610	580	154	12	10,91
IT0008123199	PUT28500	990	975	975	990	982	14	2	1,54
NOVEMBRE									
IT0008142728	PUT23000	15	15	15	15	15	72	6	
IT0008142843	PUT23500	20	20	20	20	20	242	6	
IT0008142736	PUT24000	28	28	28	29	28	98	6	3,57
IT0008142751	PUT25000	59	57	57	62	59	184	5	8,77
IT0008142769	PUT25500	91	85	85	91	88	128	5	7,06
IT0008142777	PUT26000	138	138	130	140	135	203	26	7,69
IT0008142710	PUT26500	204	206	202	214	208	224	74	5,94
IT0008142785	PUT27000	310	308	304	318	311	625	36	4,61
IT0008142801	PUT27500	480	464	464	480	472	73	14	3,45
IT0008142819	PUT28000	705	690	690	705	697	25	30	2,17
IT0008142827	PUT28500	1015	1015	1015	1015	1015	1	1	
DICEMBRE									
IT0008089283	PUT22000	22	21	18	23	20	3166	107	27,78
IT0008055417	PUT23000	34	37	34	40	37	2808	14	17,65
IT0008036029	PUT23500	52	45	45	53	49	1667	20	17,78
IT0008035997	PUT24000	63	64	63	76	69	2232	11	20,63
IT0008035658	PUT24500	98	84	83	100	91	743	24	20,48
IT0008035278	PUT25000	118	116	106	122	114	2436	27	15,09
IT0008035351	PUT25500	158	160	158	166	162	977	16	5,06
IT0008035252	PUT26000	222	228	214	228	221	1600	14	6,54
IT0008035245	PUT26500	308	300	300	320	310	569	15	6,67
IT0008035211	PUT27000	428	438	424	448	436	659	35	5,66
IT0008035229	PUT27500	600	580	570	610	590	329	12	7,02
IT0008035203	PUT28000	820	840	820	840	830	544	4	2,44
MARZO									
IT0008139856	PUT21500	67	67	67	67	67	441	1	
IT0008102334	PUT22000	82	83	82	84	83	5857	48	2,44
IT0008055391	PUT23000	128	124	124	128	126	1267	12	3,23
IT0008035815	PUT24500	236	236	236	236	236	838	4	
IT0008035823	PUT25000	300	300	300	300	300	828	2	
IT0008035831	PUT25500	366	366	366	366	366	406	1	
IT0008035849	PUT26000	446	446	446	446	446	740	1	
IT0008035864	PUT27000	710	710	710	710	710	291	1	
IT0008035872	PUT27500	890	890	890	890	890	109	1	
IT0008066323	PUT32000	4100	4125	4100	4125	4112	44	3	0,61
GIUGNO									
IT0008139880	PUT22500	200	244	200	252	226	929	103	26,00
IT0008120302	PUT24000	434	434	434	434	434	112	1	
IT0008116995	PUT24500	505	505	505	505	505	29	2	
IT0008106558	PUT26000	810	850	810	850	830	99	21	4,94
TOTALE							41653	2036	

Alfiero Azzurri si è ricordato di una delle particolarità più importanti: i Prezzi delle Put procedono all'inverso. Anzi, già che ci siamo, mettiamo i Prezzi vicini tra loro: le Call a sinistra e le Put a destra. Più o meno così:

CALL				PUT		
O.I.	N.	MEDIO	STRIKE	MEDIO	N.	O.I.
			SETTEMBRE			
91	21	1610	26000	6	65	449
			26500	12	577	815
916	1	670	27000	43	108	811
328	41	262	27500	146	48	322
739	20	49	28000	445	6	251
453	2	7	28500			
			OTTOBRE			
			24000	10	32	918
			24500	14	73	590
			25000	18	19	478
			25500	28	16	608
224	1	1720	26000	46	172	2248
158	4	1250	26500	92	46	756
311	4	835	27000	177	99	1723
744	49	472	27500	324	52	759
853	103	224	28000	580	12	154
1431	123	86	28500	982	2	14
539	9	24	29000			
353	10	7	29500			
			NOVEMBRE			
			23000	15	6	72
			23500	20	6	242
			24000	28	6	98
			24500			
			25000	59	5	184
			25500	88	5	128
			26000	135	26	203
13	6	1407	26500	208	74	224
224	3	1017	27000	311	36	625
479	26	667	27500	472	14	73
			28000	697	30	25
398	27	210	28500	1015	1	1
381	35	101	29000			
200	25	44	29500			
			DICEMBRE			
			22000	20	107	3166
			22500			
			23000	37	14	2808
			23500	49	20	1667
			24000	69	11	2232
			24500	91	24	743
			25000	114	27	2436
			25500	162	16	977
			26000	221	14	1600
			26500	310	15	569
527	24	1180	27000	436	35	659
409	1	795	27500	590	12	329
1105	7	555	28000	830	4	544
1727	344	340	28500			
1331	42	199	29000			
471	31	104	29500			
1260	7	47	30000			
430	12	26	30500			
			MARZO			
			21500	67	1	441
			22000	83	48	5857
			...			
			23000	126	12	1267
			...			
			24500	236	4	838
			25000	300	2	828
			25500	366	1	406
			26000	446	1	740
			26500			
			27000	710	1	291
			27500	890	1	109

L'8 settembre 2004 Azzurri non aveva un'idea precisa della futura direzione del Mercato: era veramente **INCERTO**. Ma era altrettanto **SICURO** che la Borsa si sarebbe presto mossa con decisione da una parte o dall'altra: ferma così non poteva più restare !

Ecco allora la sua strategia:

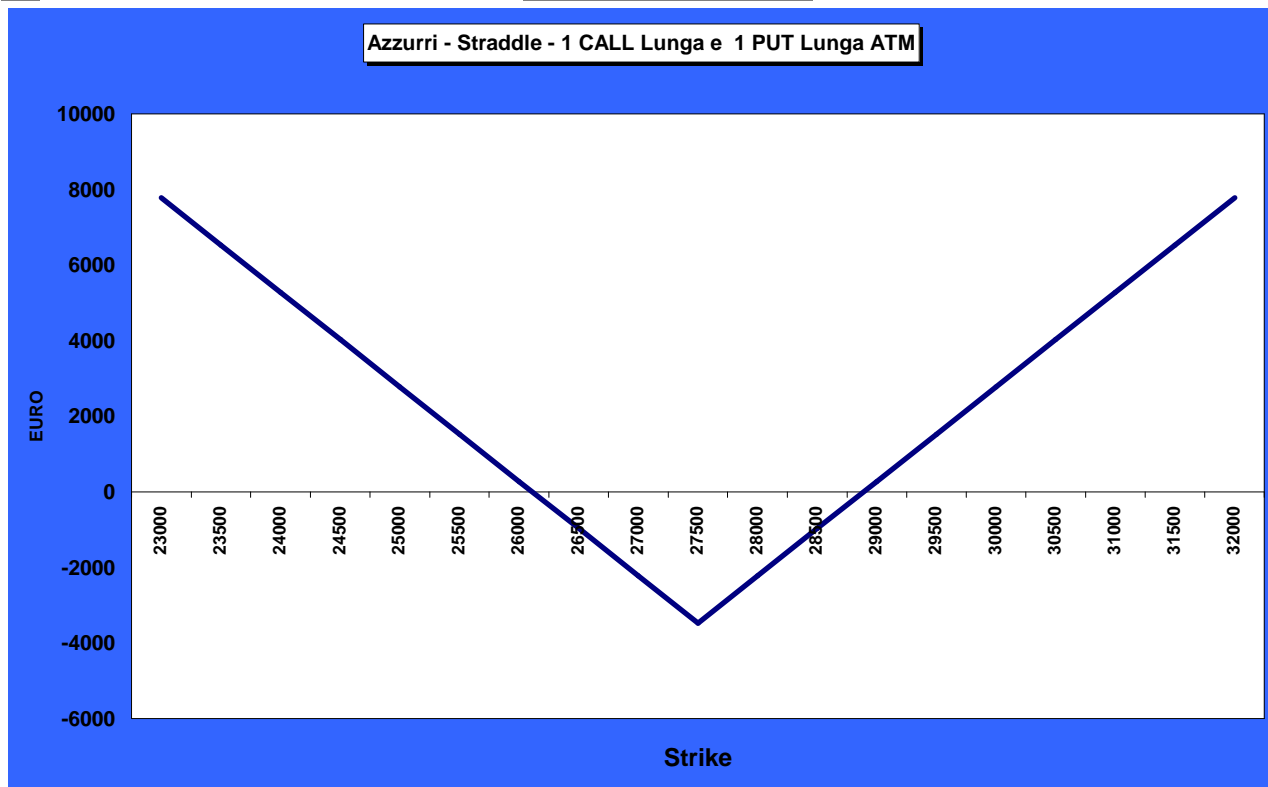


Che gli succederà ?

Vediamolo con l'utilizzo di Panel© (test realizzato con **Panel©**, software allegato alla pubblicazione **"Guida al Trading con le Opzioni"** di Francesco Caranti, edizione Francesco Caranti 2009).

Sottostante S&P/MIB dell'8 settembre: 27.572
 Call ATM dicembre 2004 strike 27500: prezzo medio: 795
 Put ATM dicembre 2004 strike 27500: prezzo medio: 590

A) Centraturo :		28000		Commiss in Euro:		6,00		Dare/Avere in Euro:		-3.463											
B) STRIKE:		23000	23500	24000	24500	25000	25500	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	31500	32000	
C) + CALL										1	795										
D) - CALL																					
E) - CALL		-795	-795	-795	-795	-795	-795	-795	-795	-795	-795	-295	205	705	1205	1705	2205	2705	3205	3705	
F) - CALL																					
G) - CALL																					
H) - CALL		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
K) Tot Euro		-1994	-1994	-1994	-1994	-1994	-1994	-1994	-1994	-1994	-1994	-744	507	1757	3007	4257	5507	6757	8007	9257	
L) + PUT										1	590										
M) - PUT																					
N) - PUT		3910	3410	2910	2410	1910	1410	910	410	-90	-590	-590	-590	-590	-590	-590	-590	-590	-590	-590	
P) - PUT																					
Q) - PUT		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
S) Tot Euro		9769	8519	7269	6019	4769	3519	2269	1019	-231	-1481	-1481	-1481	-1481	-1481	-1481	-1481	-1481	-1481	-1481	
T) TOTALE		7776	6526	5276	4026	2776	1526	276	-975	-2225	-3475	-2225	-975	276	1526	2776	4026	5276	6526	7776	
U) STRIKE:		23000	23500	24000	24500	25000	25500	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	31500	32000	
		TOTALE OPERAZIONI MIBO : 2																			



Si ottiene comperando Call e Put allo stesso Strike.

Nello Straddle gli Strikes (della Call e della Put) possono anche non essere necessariamente ATM: lo Strike da scegliere è arbitrario.

E' chiaro che più lo Strike utilizzato sarà ATM (o comunque NEAR) e più la strategia risulterà **neutra** rispetto alla direzione futura.

L'investitore potrà impiegare a propria discrezione lo Strike comune (che però dovrà rimanere sempre lo stesso) spostandolo:

- **più a destra** mediante Call OTM e Put ITM (nel nostro caso, per esempio sullo Strike 28.500)
 - **più a sinistra** tramite Call ITM e Put OTM (per esempio lo Strike 26.500)
- a seconda della propria previsione.

Lo Straddle è vincente se il Mercato si sposta con energia rispetto allo Strike di partenza, è perdente se il Mercato resta bloccato sui valori iniziali.

Se il Mercato:

- **Sale** La Put tende a perdere valore e la Call ad aumentare
- **Scende** La Call cala e la Put si rinvigorisce.

Ancora:

- **La perdita massima dello Straddle è costituita dall'esborso iniziale delle 2 Opzioni - nel nostro caso: $(795 + 590) * 2,5 = 3.463 \text{ €}$ oltre le commissioni (come si può leggere in "Dare/Avere in Euro" nella riga A del Panel©).**
- **L'utile massimo è illimitato.**

La Posizione dell'Avvocato Azzurri si è conclusa il terzo venerdì di dicembre (riferimento: 30.577 - rivedere la lezione n. 13 - "Il valore di riferimento di Dicembre").

Questi i risultati:

- **Acquisto Call e Put:** $3463 + 12 \text{ di commissioni} = 3.475,00 \text{ €}$
- **Liquidazione:** $(30.577 - 27.500) * 2,5 = 7.692,50 \text{ €}$

Utile lordo dell'operazione: 4.217,50 €

Nota:

Va ricordato che gli utili delle operazioni di Borsa sono tassati in misura del 12,50% (Capital Gain) - Rivedere la lezione: "Compratori e Venditori di Opzioni".

Nel nostro esempio l'operazione Straddle ha prodotto un utile netto di 3.690,31 €.

Anche lo Straddle (così come il Condor e la Butterfly) presenta 2 punti di Parità (breakeven point) che nel grafico Azzurro sono rappresentati dalla intersezione della "V" con l'asse delle X.

Calcolatore Long Straddle			
Strike Call:	27500	Premio	795
Strike Put:	27500	Premio	590
Commissione	6		

Digitare qui

RISULTATI:

Sottostante a scadenza	Migliore condiz.	Peggior condiz.
27500	-? / +?	-€ 3.475

Parità 1	26110
Parità 2	28890

La prima Parità (ramo sinistro della " V ") avviene a 26.110, la seconda (ramo destro) si verifica a 28.890.

Mentre ci congratuliamo con l'Avvocato Alfiero Azzurri per la sua grande intuizione e per gli ottimi risultati conseguiti, prima di lasciarvi, vi invito a riflettere sull'impiego della **Strategia opposta (e come al solito 'speculare')** a quella vista oggi.

Lo Straddle impiegato da Azzurri è un **"Long Straddle"** (come si può notare nel titolo del Calcolatore in alto a Sinistra), ma nulla vieta di fare l'esatto contrario, **cioè di VENDERE (anziché COMPRARE) le due Opzioni: si otterrà così uno "Short Straddle"**.

Mentre:

- **Nel Long Straddle** **si compra volatilità e si rischia al massimo la somma dei premi pagati**
- **Nello Short Straddle** **si vende volatilità e si rischia all'infinito.**

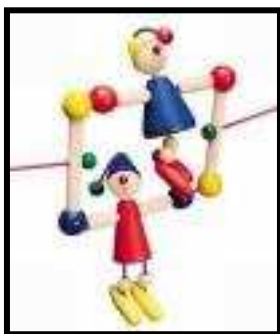
... giochi e voli di intuizione, tipici, come al solito, di un grande e fantastico incrocio di numeri !

Vi ringrazio per la vostra partecipazione - sempre più numerosa - e vi ricordo che tutti i Calcolatori di questo Corso sono qui per voi pronti per i vostri allenamenti virtuali. Richiedeteli con una semplice mail.

Vi attendo al prossimo appuntamento.

Francesco Caranti

OPT21 – Spreads di Opzioni Put



... verosimile un ribaltamento speculare di Opzioni anche nello Spread ...

Come già abbiamo avuto modo di analizzare in più punti di questo Corso, ciò che ormai abbiamo appreso dal calcolo e dalla grafica è il fatto che molte strategie di Opzioni possono essere ribaltate provocando risultati complementari e inaspettati.

E' emblematico l'esempio che segue: due Strutture costruite con incroci di Opzioni e con il loro *perfetto opposto*:

- Buy Condor (acquisto di due strike esterni e vendita di due strike intermedi) e il suo contrario: Sell Condor
- Long Straddle (acquisto di call e di put allo stesso strike) e il suo contrario: Short Straddle.

Nella pratica operativa di tutti i giorni possiamo facilmente constatare che quasi tutte le combinazioni di Opzioni possono essere invertite tramite un semplice scambio delle 'pedine' dalla posizione Long a quella Short (e viceversa).

Ma ciò che più è interessante viene dall'osservazione per cui l'inversione delle strategie provoca assunzioni di Rischio molto diverse.

A questo proposito è bene considerare una Nuova Riclassificazione basata sul Rischio e non più sull'ingegneria della Struttura:

Vediamo allora di riorganizzare gli Incroci alla luce di queste nuove considerazioni:

1. Strategie Buy (o anche Long, oppure 'comprate') con Rischio limitato
2. Strategie Sell (o anche Short, oppure 'vendute') con Rischio illimitato.

Dunque ... quando:

- La Strategia viene comperata si mette in gioco tutto (o buona parte) del Premio pagato
- La Strategia viene venduta si ottiene un incasso immediato del Premio ma si rende indispensabile un Margine Iniziale e un eventuale Margine Aggiuntivo che dipendono dall'area del 'Sottostante a Termine' rimasta scoperta e dal livello di Volatilità Implicita valutata dal Mercato.

Normalmente, nella pratica, le Strategie Long permettono di dormire sonni tranquilli perché al massimo si potrà perdere tutto (o una parte) del premio pagato ... non di più.

Al contrario, per quanto riguarda le strategie Short, occorre vigilare costantemente, essere pronti a integrare il Margine oppure attrezzarsi e ripararsi mediante Hedging di Future.

Obbligatorio, a questo punto, un avvertimento importante: prima di intraprendere qualsiasi operatività 'Short' - cioè prima di presentarci come venditori di Opzioni o di Strategie - dovremo sempre verificare scrupolosamente i Margini versati in garanzia e avere cura di controllare le nostre possibilità finanziarie e, ancor di più, la nostra 'tenuta nervosa'.

Lo stress dei venditori di opzioni è molto elevato: occorre sempre prefiggersi un livello di perdita massima (stop loss) e, specialmente, se il Mercato andrà contro le nostre previsioni, dovremo assolutamente evitare di rimandare a domani ciò che è possibile fare oggi: il rischio

che si corre a tergiversare è quello di ritrovarsi in situazioni incresciose senza potervi porre rimedio. *Il buon senso e la consapevolezza dovranno sempre essere i compagni di viaggio di un buon Investitore in opzioni: il Mercato 'ha sempre ragione' ed è inutile ostinarsi a contraddirlo.*

Se da un verso il ribaltamento delle Strategie produce risultati opposti, ciò che ora è interessante osservare è verificare ciò che succede scambiando le Opzioni in un modo un po' diverso dal precedente.

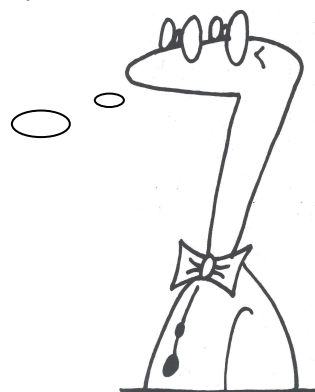
Ci domandiamo, per esempio, cosa può realmente accadere quando alle Call si sostituiscono le Put.

Rifacendoci agli esempi e alla teoria delle lezioni 11 e 12, siamo quindi curiosi di verificare gli effetti dello 'scambio' in queste Strategie:

- Bull Call Spread (ingegner Bianchi)
- Bear Call Spread (geometra Gialli).

Rivediamo velocemente i passaggi:

Bull Call Spread

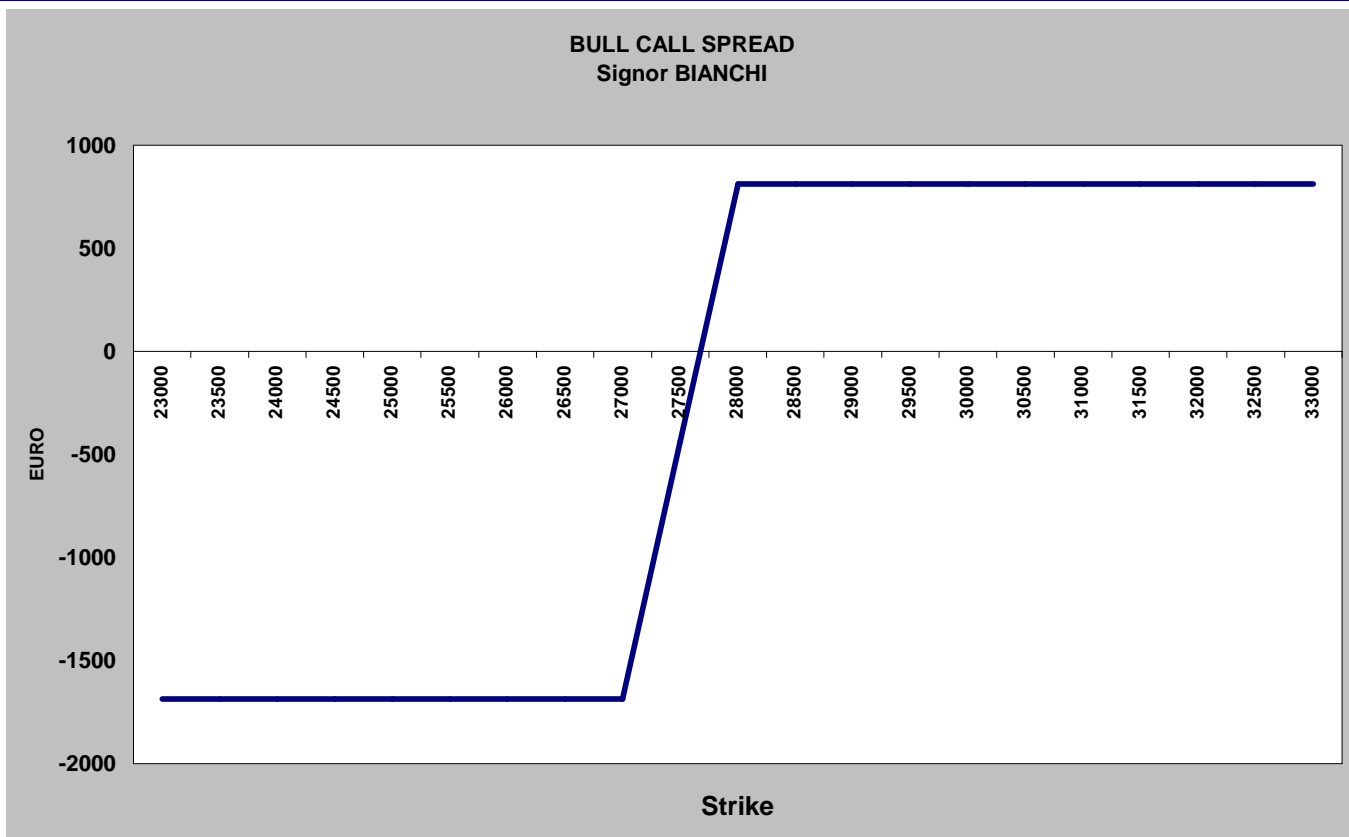


Bernardo Bianchi - Bull Call Spread:

acquisto di Call dicembre 27000 a 1180 e vendita contestuale di Call dicembre 28000 a 510.

(Test realizzato con Panel©, software allegato alla pubblicazione "Guida al Trading con le Opzioni" di Francesco Caranti, edizioni Francesco Caranti 2009)

A)	Centratura :	28000										Commiss in Euro:	6,00		Dare/Avere in Euro:	-1.675				
B)	STRIKE:	23000	23500	24000	24500	25000	25500	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000		
C)	+ CALL									1										
D)									1180											
E)		-1180	-1180	-1180	-1180	-1180	-1180	-1180	-1180	-680	-180	320	820	1320	1820	2320	2820			
F)	- CALL										1									
G)											510									
H)		510	510	510	510	510	510	510	510	510	510	10	-490	-990	-1490	-1990	-2490			
K)	Tot Euro	-1687	-1687	-1687	-1687	-1687	-1687	-1687	-1687	-437	813	813	813	813	813	813	813	813		



E

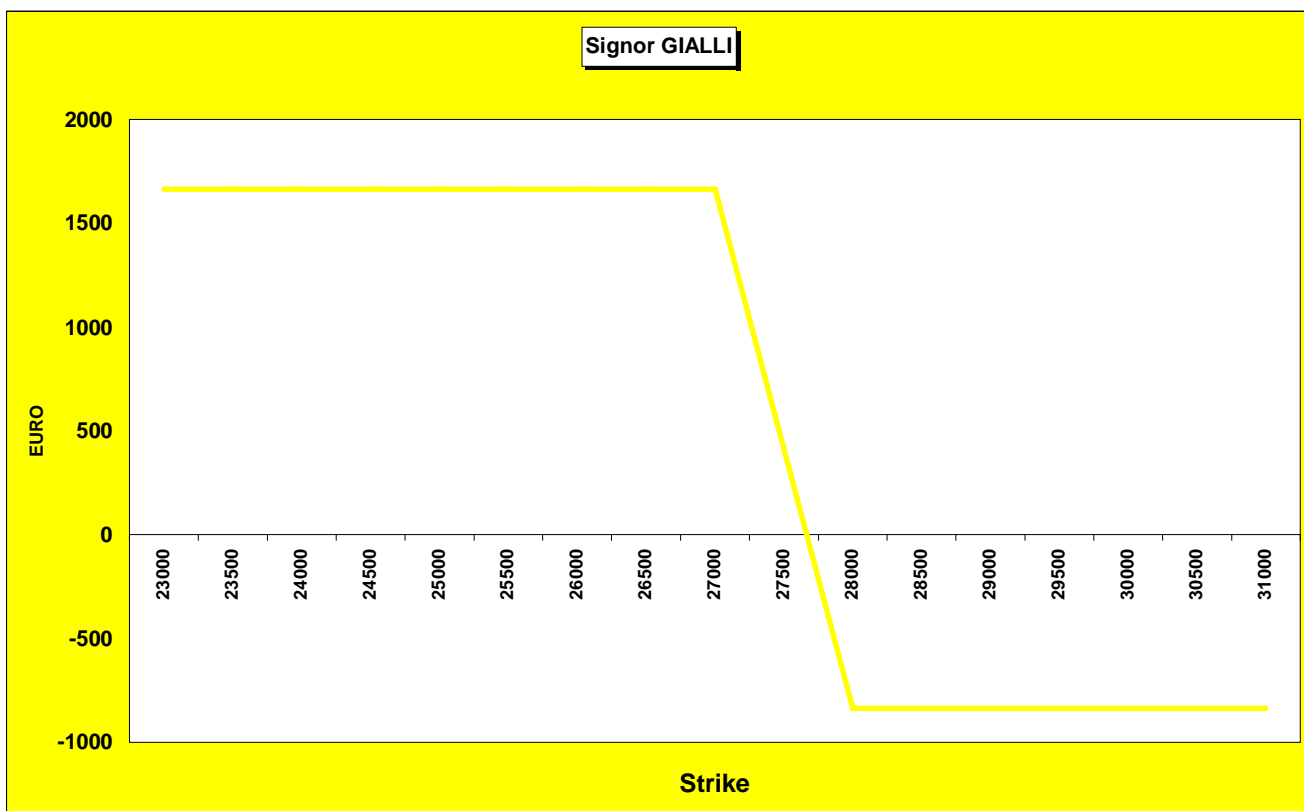
Bear Call Spread



Evaristo Gialli - *Bear Call Spread:*
 acquisto di Call dicembre 28000 a 510 e vendita contestuale di Call dicembre 27000 a 1180.

A)	Centratura :	28000	Commiss in Euro:	6,00	Dare/Avere in Euro:	1.675												
B)	STRIKE:	23000	23500	24000	24500	25000	25500	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000
C)	+ CALL											1						
D)												510						
E)		-510	-510	-510	-510	-510	-510	-510	-510	-510	-510	-510	-10	490	990	1490	1990	2490
F)	- CALL																	
G)										1								
H)		1180	1180	1180	1180	1180	1180	1180	1180	1180	680	180	-320	-820	-1320	-1820	-2320	-2820
K)	Tot Euro	1663	1663	1663	1663	1663	1663	1663	1663	1663	413	-837	-837	-837	-837	-837	-837	-837

Ecco la posizione di Gialli alla scadenza:



Fu così che ... dopo un'attenta lettura dei prezzi Put dell'8 settembre, l'ingegner Bianchi e il Geometra Gialli, decidono di varcare i confini di Moebius e si apprestano ad avventurarsi in Borsa con opzioni speculari.

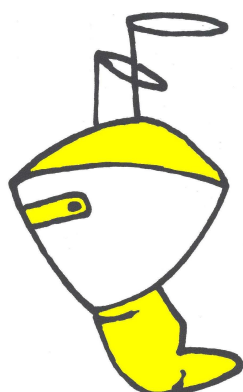
Questi, più o meno, i loro pensieri:



Fantastico ! Uno Spread Rialzista nella superficie di Moebius !

Ovvero: Moebius-Bianchi - Bull Put Spread.

E allo stesso modo:



Anch'io voglio entrare nella dimensione di Moebius con uno Spread Ribassista !

Ovvero: Moebius-Gialli - Bear Put Spread.

Ricontrolliamo la tabella dei prezzi Put di quel giorno:

PREZZO OPZIONI PUT S&P/MIB DELL' 8 SETTEMBRE 2004									
ISIN	SCAD / STRIKE	PRIMO	ULTIMO	MINIMO	MASSIMO	MEDIO	O.I.	N.	T.R.
International Securities Identification Numbers							Open Interest	True Range	
S&P/MIB Sottostante		27605	27610	27532	27647				0,42
SETTEMBRE									
IT0008035609	PUT26000	8	6	5	8	6	449	65	60,00
IT0008035617	PUT26500	15	9	9	15	12	815	577	66,67
IT0008035898	PUT27000	46	37	37	50	43	811	108	35,14
IT0008035518	PUT27500	140	144	128	164	146	322	48	28,13
IT0008035906	PUT28000	450	440	440	450	445	251	6	2,27
OTTOBRE									
IT0008123116	PUT24000	10	10	10	10	10	918	32	
IT0008123231	PUT24500	16	12	12	16	14	590	73	33,33
IT0008123124	PUT25000	20	18	17	20	18	478	19	17,65
IT0008123132	PUT25500	30	26	26	30	28	608	16	15,38
IT0008123140	PUT26000	50	43	43	50	46	2248	172	16,28
IT0008123157	PUT26500	100	92	84	100	92	756	46	19,05
IT0008123165	PUT27000	180	168	164	190	177	1723	99	15,85
IT0008123108	PUT27500	324	312	310	338	324	759	52	9,03
IT0008123173	PUT28000	570	565	550	610	580	154	12	10,91
IT0008123199	PUT28500	990	975	975	990	982	14	2	1,54
NOVEMBRE									
IT0008142728	PUT23000	15	15	15	15	15	72	6	
IT0008142843	PUT23500	20	20	20	20	20	242	6	
IT0008142736	PUT24000	28	28	28	29	28	98	6	3,57
IT0008142751	PUT25000	59	57	57	62	59	184	5	8,77
IT0008142769	PUT25500	91	85	85	91	88	128	5	7,06
IT0008142777	PUT26000	138	138	130	140	135	203	26	7,69
IT0008142710	PUT26500	204	206	202	214	208	224	74	5,94

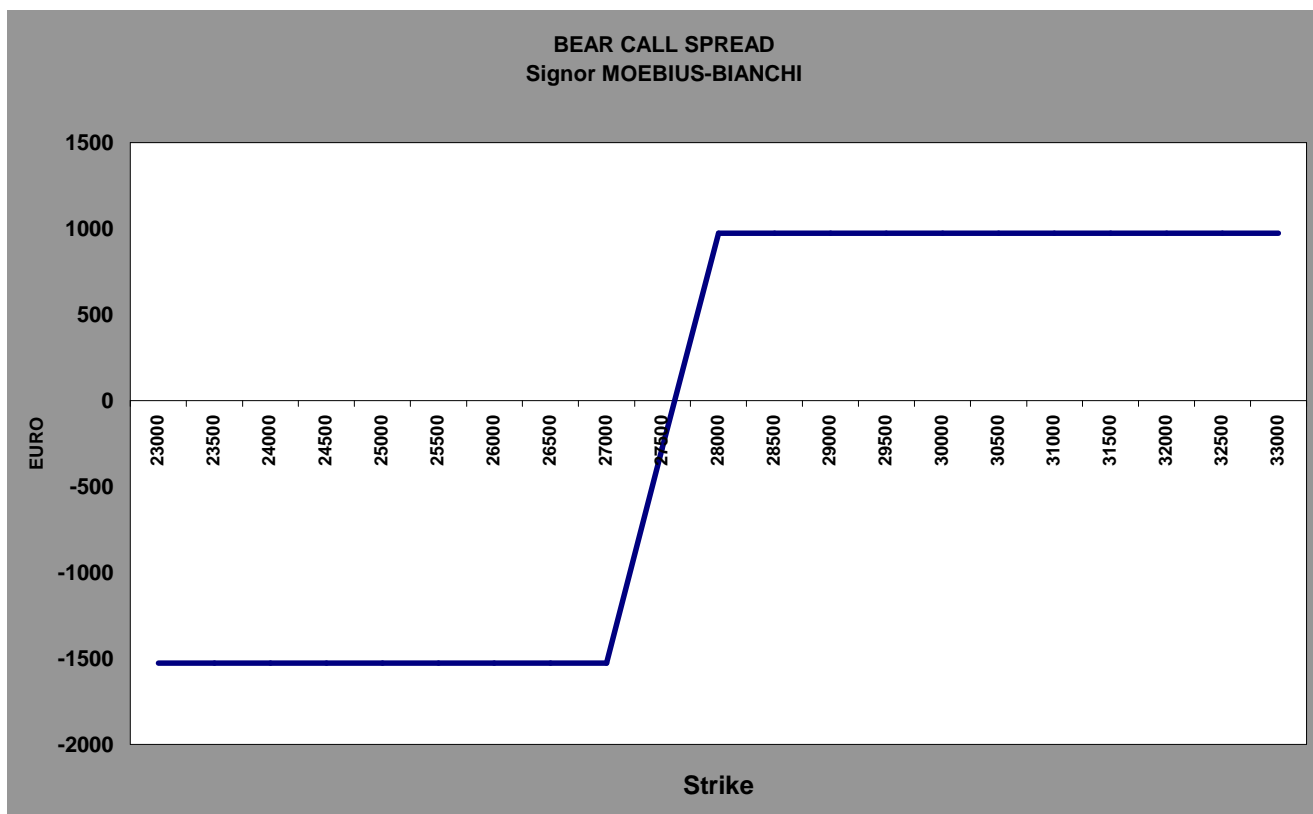
E a questo punto sorge spontanea la domanda: "... verosimile un ribaltamento speculare di Opzioni anche nello Spread ?.. ".

Vediamo, come esempio, le rispettive posizioni tramite il Panel©:

Moebius-Bianchi - Bull Put Spread:
 acquisto di Put dicembre 27000 a 436 e vendita contestuale di Put dicembre 28000 a 830.

A)	Centrata :	28000	Commiss in Euro:	6,00	Dare/Avere in Euro:	985												
B)	STRIKE:	23000	23500	24000	24500	25000	25500	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000
C)	+ CALL																	
D)																		
E)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
F)	- CALL																	
G)																		
H)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
K)	Tot Euro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
L)	+ PUT																	
M)																		
N)		3564	3064	2564	2064	1564	1064	564	64	-436	-436	-436	436	-436	-436	-436	-436	-436
P)	- PUT																	
Q)																		
R)		-4170	-3670	-3170	-2670	-2170	-1670	-1170	-670	-170	330	830	830	830	830	830	830	830
S)	Tot Euro	-1527	-1527	-1527	-1527	-1527	-1527	-1527	-1527	-1527	-277	973	973	973	973	973	973	973
T)	TOTALE	-1527	-1527	-1527	-1527	-1527	-1527	-1527	-1527	-1527	-277	973	973	973	973	973	973	973
U)	STRIKE:	23000	23500	24000	24500	25000	25500	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000
	TOTALE OPERAZIONI MIBO :																2	

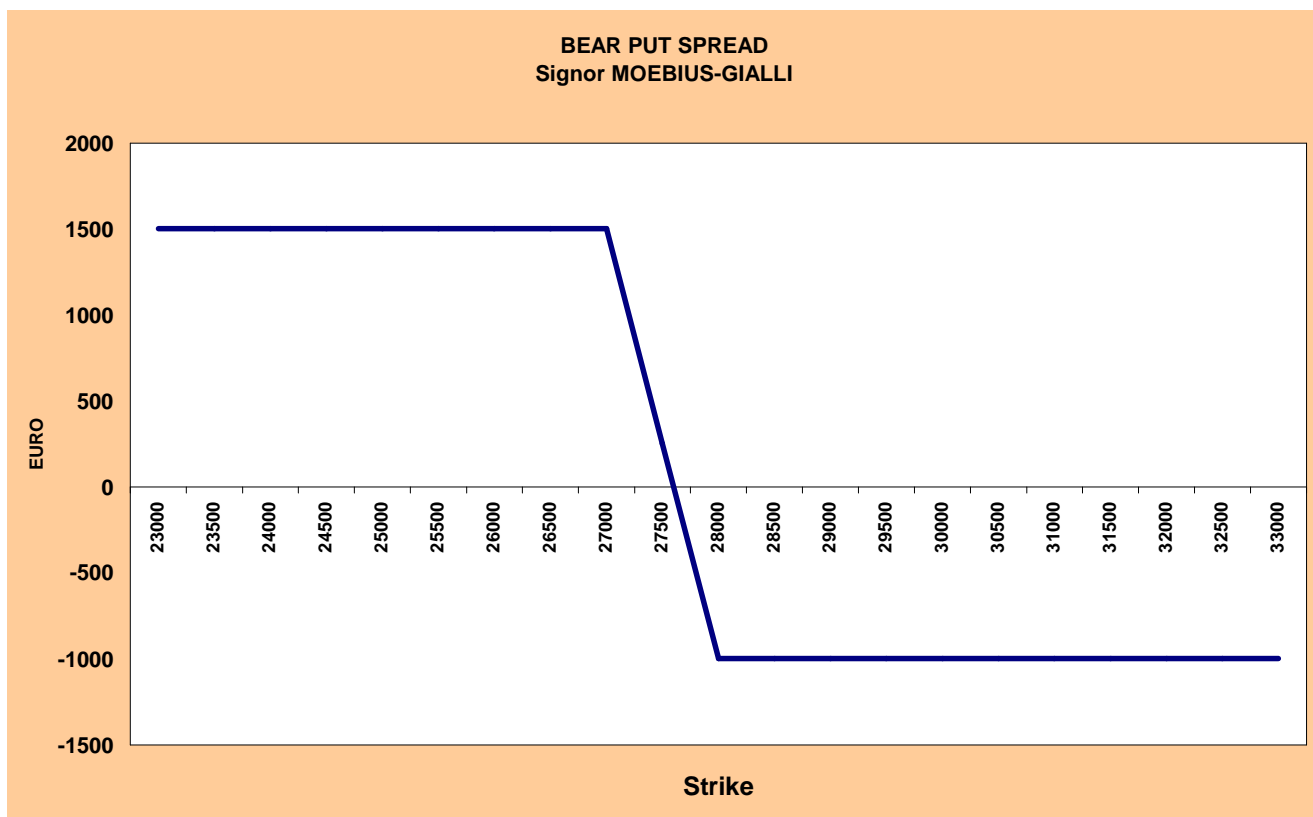
E la grafica corrispondente:



Ed ora quella di Moebius-Gialli:

Moebius-Gialli - *Bear Put Spread*:
 acquisto di Put dicembre 28000 a 830 e vendita contestuale di Put dicembre 27000 a 436.

A)	Centrata :	28000	Commiss in Euro:		6,00	Dare/Avere in Euro:		-985										
B)	STRIKE:	23000	23500	24000	24500	25000	25500	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000
C)	+ CALL																	
D)																		
E)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
F)	- CALL																	
G)																		
H)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
K)	Tot Euro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
L)	+ PUT																	
M)																		
N)		4170	3670	3170	2670	2170	1670	1170	670	170	-330	-830	-830	-830	-830	-830	-830	
P)	- PUT																	
Q)																		
R)		-3564	-3064	-2564	-2064	-1564	-1064	-564	-64	436	436	436	436	436	436	436	436	
S)	Tot Euro	1503	1503	1503	1503	1503	1503	1503	1503	1503	253	-997	-997	-997	-997	-997	-997	
T)	TOTALE	1503	1503	1503	1503	1503	1503	1503	1503	1503	253	-997	-997	-997	-997	-997	-997	
	STRIKE:	23000	23500	24000	24500	25000	25500	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000
U)	TOTALE OPERAZIONI MIBO :										2							

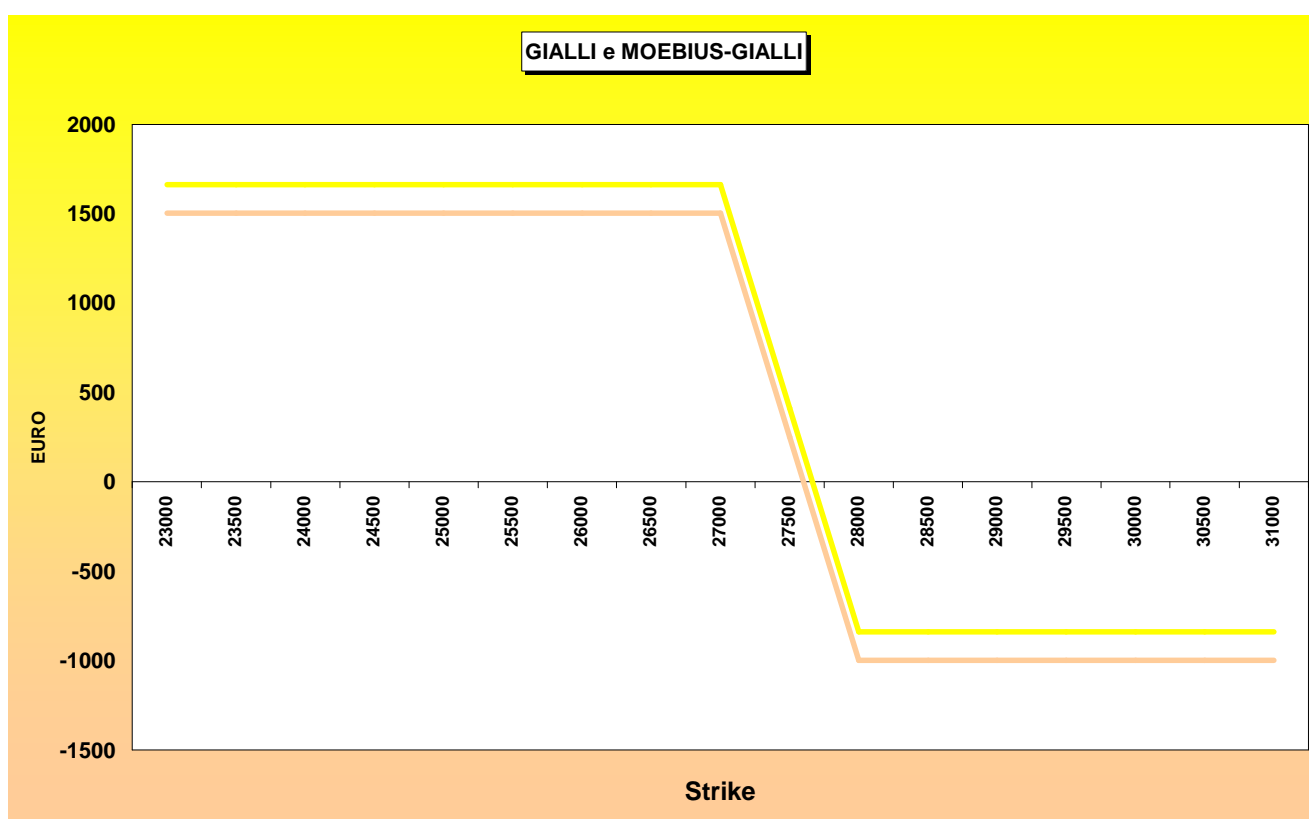


Proviamo a riepilogare:

1. Poiché è abbastanza facile confondersi: quando si ha a che fare con gli Spreads, la prima cosa da controllare è l'attributo Bull / Bear. Ricordate che Bull significa "toro" e quindi Rialzo, Bear sta per "orso" e quindi Ribasso.
2. Sia lo Spread Bull che il Bear possono essere ottenuti tanto con le Call, quanto con le Put: ecco perché le combinazioni sono 4.
3. L'equilibrio dei prezzi Call e Put (rivedere la lezione) consente di ottenere risultati praticamente equivalenti utilizzando incroci indistinti di Call o di Put.

Se per esempio proviamo a sovrapporre i due grafici della **Bear Call Spread (Gialli)** con quello della **Bear Put Spread (Moebius-Gialli)** otteniamo una configurazione grafica equivalente. La piccola differenza che notate nei due grafici dipende solo dal fatto che non sono stati utilizzati prezzi "istantanei" ma prezzi "medi" (colonna 'Medio' ottenuta come semi-somma del massimo e del minimo della giornata) e quindi quel piccolo scarto che si nota è più che giustificato.

Vediamo:



Quale dunque il vantaggio (o lo svantaggio) di seguire la strada di Gialli o quella di Moebius-Gialli per ottenere un risultato praticamente identico?

Molto semplice !!!

Basta solo controllare la cella "Dare/Avere in Euro" della riga A) del Panel© per notare una grossa differenza:

- Gialli (Bear Call Spread) ha incassato 1675 Euro e la SIM ha preteso un Margine
- Moebius-Gialli (Bear Put Spread) ha pagato 985 Euro senza versare Margini.

E' chiara la differenza a questo punto:

Quando vorremo "metterci un po' a ribasso" disponendo di fondi necessari a coprire il Margine, potremo utilizzare uno Spread di Call, viceversa, se non potremo (o non vorremo) disporre di Margine, pagheremo subito un piccolo Premio e resteremo tranquilli in attesa dell'agognato ribasso.

... ancora una volta il calcolo e gli Incroci Matematici delle Opzioni ci hanno sorpreso in quanto a magia e flessibilità.

E il livello di attenzione dovrà restare alto anche durante la prossima puntata perché le gesta rocambolesche del Maestro Manfredi Muschi (il decimo e ultimo personaggio delle nostre avventure) ci sorprenderanno davvero in quanto ad arguzia e perspicacia.

... non mancate perciò al prossimo appuntamento.

Francesco Caranti

OPT22 – Sell Straddle – Strutture Strip e Strap.



" ... stabiliamo una regola per cui, ad ogni passaggio, la massa A aumenta di un quarto e la massa B diminuisce anch'essa di un quarto ...".

"Le conoscenze degli altri sono formative per la nostra esperienza!" ... questa è la regola di vita e il motto del **Maestro Manfredo Muschi**, un tipo tronfio e smargiasso ma anche un profondo studioso di **Opzioni di Borsa**.

Anche lui, come tanti di noi, si è appassionato alle OSPMIB e trascorre il suo tempo libero a ripassare vecchie combinazioni e a inventarne ogni giorno di nuove.

Il Maestro Muschi è diventato molto esperto: compra e vende all'impazzata approfittando delle conoscenze acquisite e delle moderne tecniche di Borsa.

L'ho incontrato di recente e mi ha detto di aver avuto una grossa discussione con l'avvocato Azzurri, un vecchio amico di Foro Bonaparte.

Si conoscono da quando erano ragazzi e possono anche permettersi di litigare: non c'è problema.

Ma questa volta forse Muschi e Azzurri hanno oltrepassato i limiti e sono quasi arrivati alle mani ... sono cose che succedono a quelli che hanno una 'passione' ... : capita ai tifosi, ai calciatori, ai politici ... perché stupirsi se queste cose capitano anche ai **Borsisti in Opzioni** ?

Ho approfondito l'oggetto del contendere tra i due ma, per il momento, non so a chi dei due dare ragione; perciò mi servirò del vostro aiuto.

Per come mi è stata raccontata, vi riporto la loro storia dall'inizio:

- *Azzurri ha spiegato a Muschi come funziona la **Straddle**: si comprano Call e Put At The Money e si aspetta che il Mercato si muova da una parte o dall'altra.*
- *Muschi ha ribattuto all'avvocato che la sua Straddle è un'operazione sprecata. Manfredo gli ha ricordato che di solito la Borsa si muove poco e pertanto è molto meglio **VENDERE** lo Straddle anziché **COMPRARLO**, cioè fare una **Short Straddle**.*
- *L'Avvocato si è arrabbiato molto per via dei Margini da versare in garanzia e gli ha risposto che se il mercato crolla - o se si impenna - c'è veramente da mettersi le mani nei capelli.*
- *E qui Manfredo si è indignato sostenendo una sua teoria personale che, francamente, pur lusingandomi, mi lascia un pò perplesso.*

Aiutatemi voi a capire la verità !



Bisogna dire che il Maestro Muschi, pur con un carattere orrendo, è veramente pignolo e meticoloso: ha studiato alla perfezione questo Corso e non si scorda nessuna delle lezioni precedenti.

... andando a scartabellare, si è soffermato sugli appunti di "Strumenti Derivati" in cui si diceva:

"... Come forse saprete, le fasi laterali rappresentano quasi il 70% degli interi movimenti di Mercato. E ciò, tradotto su base campionaria di 10 anni, ci porta a concludere che mediamente solo per 3 anni i movimenti sono in tendenza mentre per i rimanenti 7 ci si barcamena tra lente e infruttifere fluttuazioni ...".

Nota:

Se potete, seguite il consiglio di Muschi: spendete un po' del vostro tempo a riguardare la materia svolta a partire da "Scommesse di Borsa". Sono 33 lezioni ma credo che ne valga la pena.

Dopo un riepilogo generale, lasceremo per un po' le Opzioni per passare ai Trading Systems. Da qui in poi è importante che tutto il pregresso sia perfettamente chiaro.

Ma torniamo al "trucco" che Muschi dice di avere scoperto, una sua teoria basata su DUE punti di forza.

Vediamo il primo:

1. Poiché nel 70% dei casi il Mercato è laterale la convenienza statistica è quella di vendere e non quella di comprare.

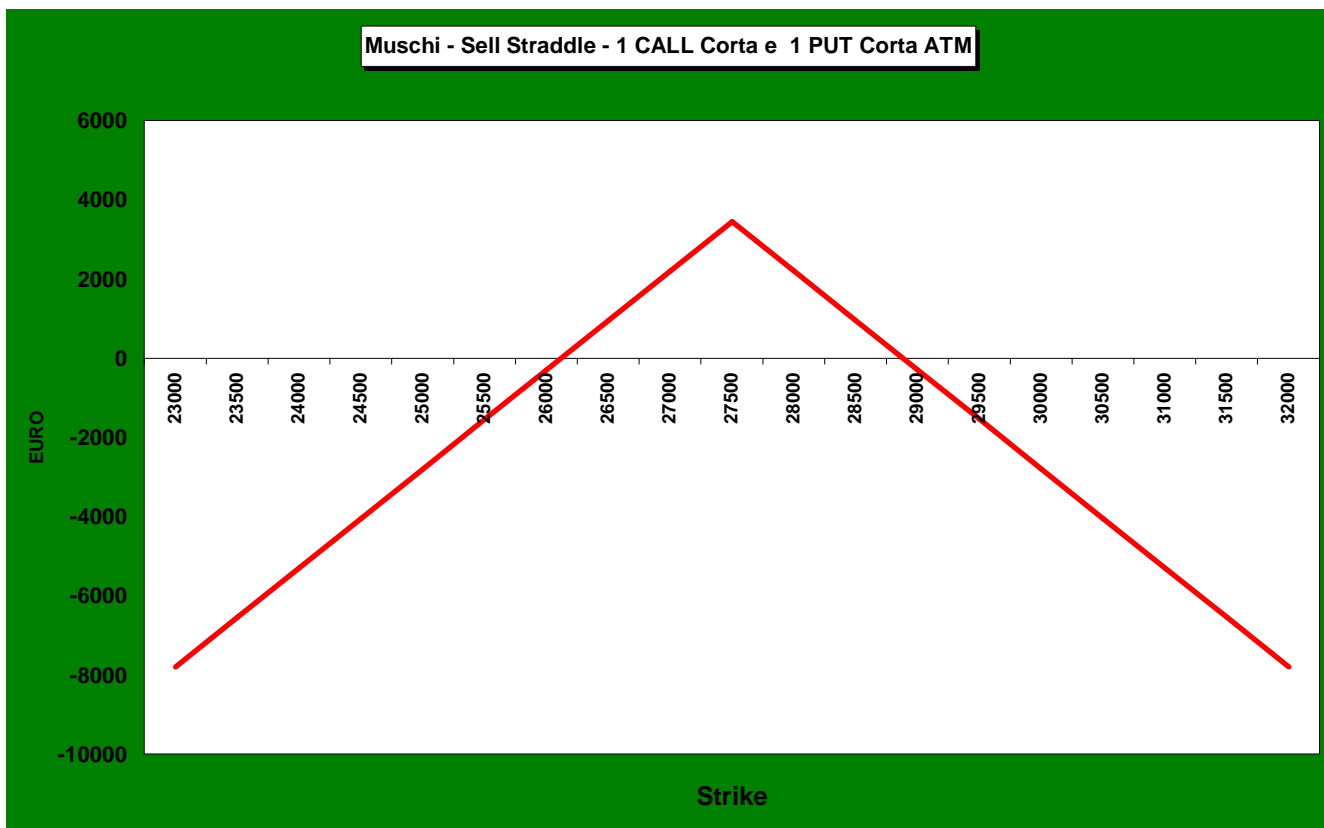
Ecco la **Sell Straddle** impostata da Manfredro il giorno 8 settembre 2004:

- Sell Call dicembre 27500 a 795
- Sell Put dicembre 27500 a 590

La Struttura produce un incasso immediato di: $(795 + 590) * 2,5 = 3462,50$ € meno le commissioni.

Esempio realizzato con Panel©, software allegato alla pubblicazione "Guida al Trading con le Opzioni" di Francesco Caranti, edizioni Francesco Caranti 2009.

A)	Centraturo :	28000	Commiss in Euro:	6,00	Dare/Avere in Euro:	3.463																
B)	STRIKE:	23000	23500	24000	24500	25000	25500	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	31500	32000		
C)	+ CALL																					
D)																						
E)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
F)	- CALL																					
G)												1										
H)												795										
I)		795	795	795	795	795	795	795	795	795	795	295	205	-705	-1205	-1705	-2205	-2705	-3205	-3705		
J)																						
K)	Tot Euro	1982	1982	1982	1982	1982	1982	1982	1982	1982	1982	732	-519	-1769	-3019	-4269	-5519	-6769	-8019	-9269		
L)	+ PUT																					
M)																						
N)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
O)																						
P)	- PUT																					
Q)												1										
R)												590										
S)		-3910	-3410	-2910	-2410	-1910	-1410	-910	-410	90	590	590	590	590	590	590	590	590	590	590		
T)	Tot Euro	-9781	-8531	-7281	-6031	-4781	-3531	-2281	-1031	219	1469	1469	1469	1469	1469	1469	1469	1469	1469	1469		
U)	TOTALE	-7800	-6550	-5300	-4050	-2800	-1550	-300	951	2201	3451	2201	951	-300	-1550	-2800	-4050	-5300	-6550	-7800		
	STRIKE:	23000	23500	24000	24500	25000	25500	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	31500	32000		
	TOTALE OPERAZIONI MIBO :											2										



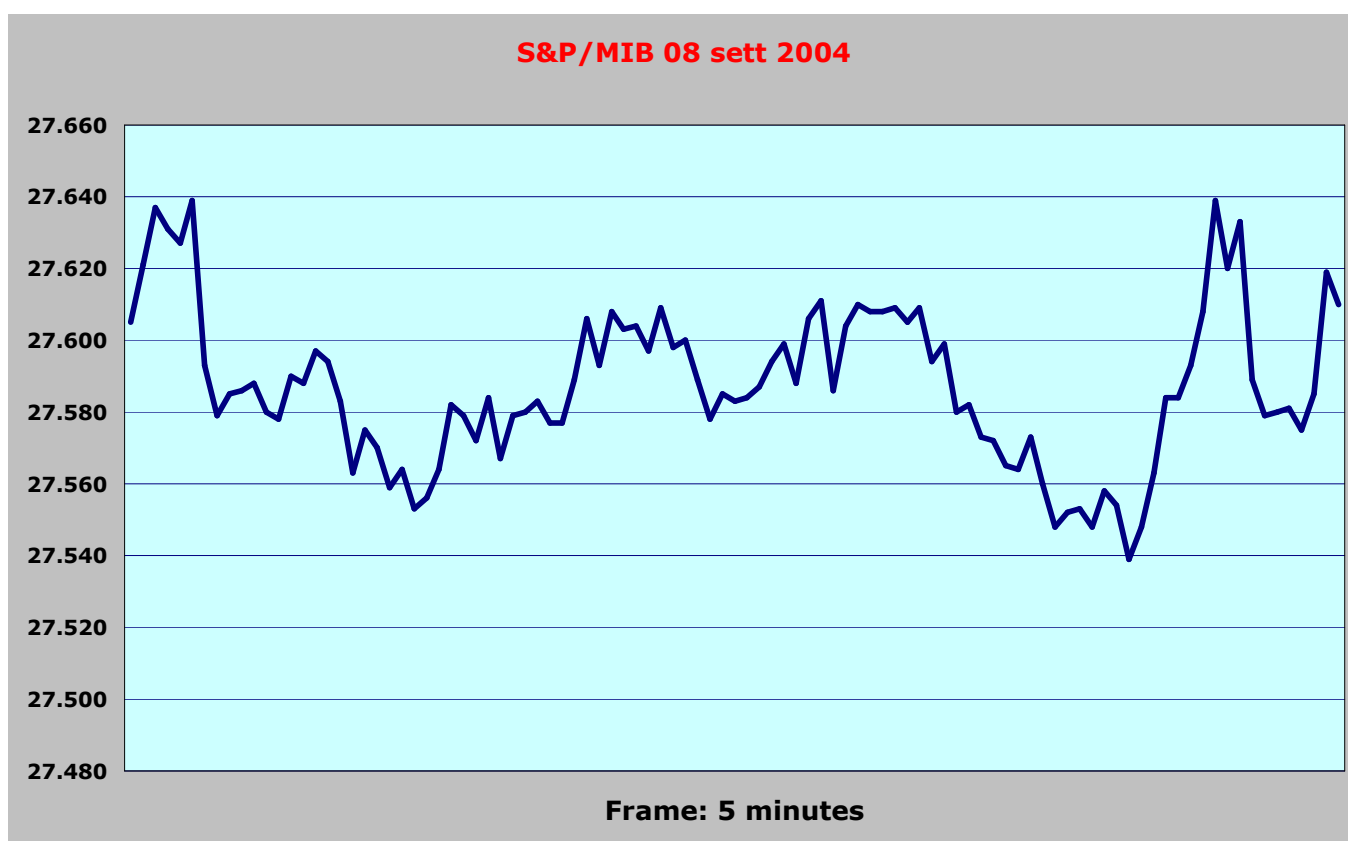
Come dicevamo, il primo ragionamento di Muschi è di tipo statistico: si prende profitto dalla vendita del **valore temporale delle Opzioni**; **70 volte su 100 la strategia è profittevole. Ma questa non è una ragione ancora sufficiente a supportare la teoria di Muschi: egli sa di dover gestire il rimanente 30% di probabilità.**

E a questo proposito, il Maestro sferra l'attacco finale all'Avvocato Azzurri con questo secondo punto di forza:

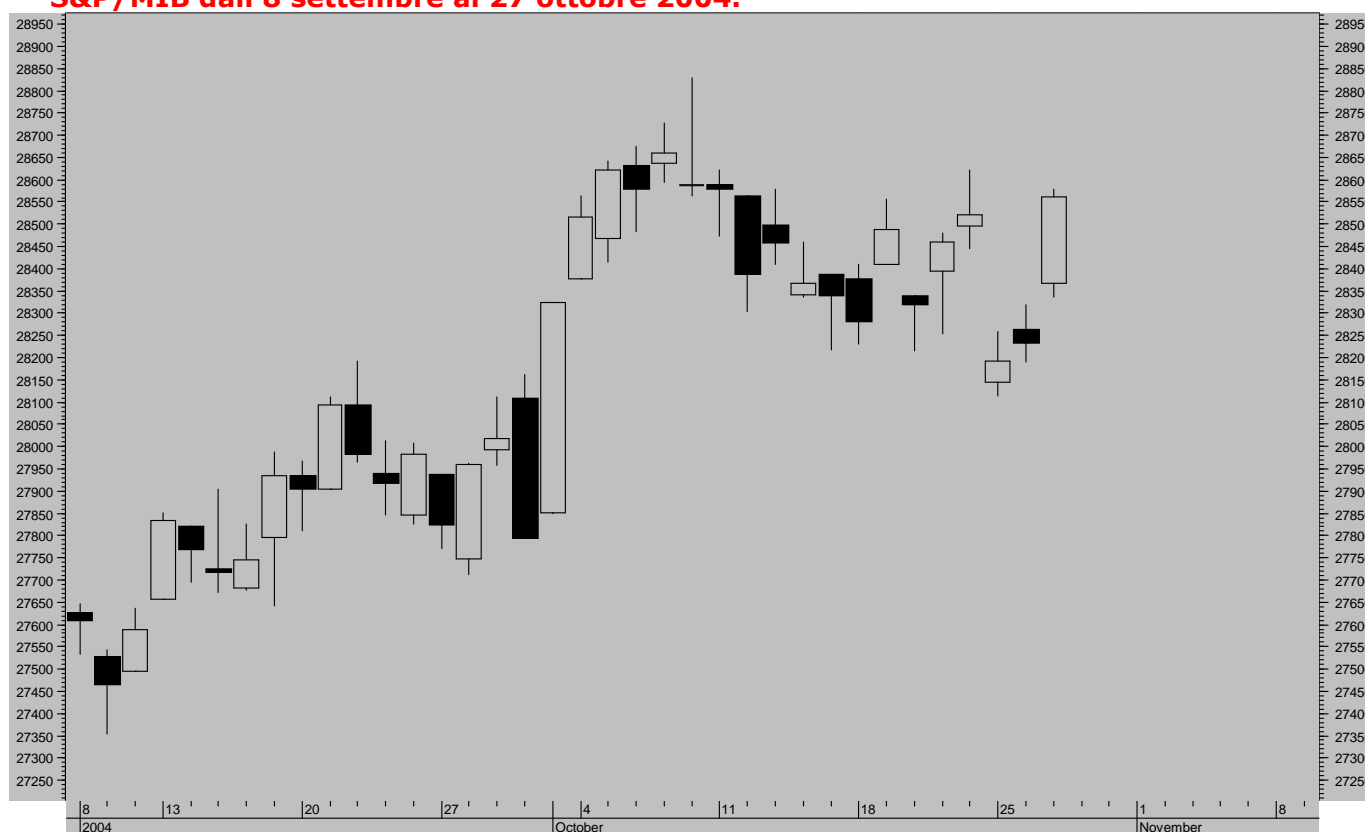
- 2. Anche se, sfortunatamente, ci ritrovassimo nel rimanente 30% dei casi in cui il Mercato è 'in trend', il problema non si pone perché l'incremento di una delle due Opzioni vendute sarà compensato dal decremento dell'altra.**

Vediamo di chiarire più a fondo la teoria del Maestro e per farlo ripartiamo dal grafico a 5 minuti dell'8 settembre (*articolo: Opzioni Call - l'Effetto Leva.*)

E' questo il giorno in cui Muschi vende lo Straddle ed è da qui che eravamo partiti.



**E questa è l'evoluzione dei successivi 34 giorni di Borsa:
S&P/MIB dall'8 settembre al 27 ottobre 2004.**



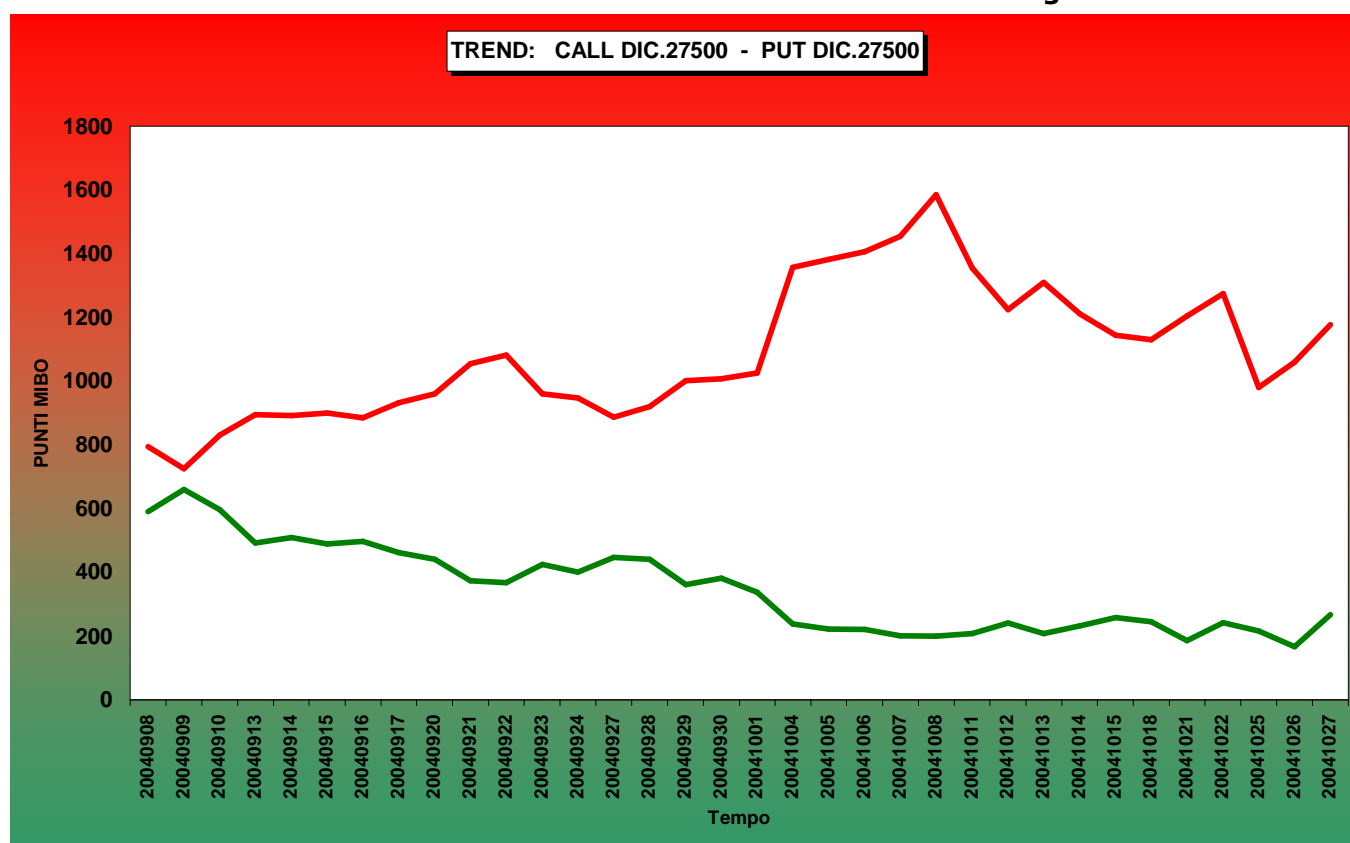
Cosa sia successo nel frattempo alle Call e alle Put dicembre 27.500 lo vediamo con questi due fogli Excel (in Rosso le Call e in Verde le Put):

CALL DICEMBRE 27500 DALL'8 SETTEMBRE AL 27 OTTOBRE 2004										
DATA	ISIN	CONVERSIONE	PRIMO	ULTIMO	MINIMO	MASSIMO	MEDIO	O.I.	N.	
20040908	IT0008035955	2004-12 CAL27500	795	795	795	795	795	795	409	1
20040909	IT0008035955	2004-12 CAL27500	730	740	700	750	725	417	23	
20040910	IT0008035955	2004-12 CAL27500	830	830	830	830	830	830	417	20
20040913	IT0008035955	2004-12 CAL27500	870	930	860	930	895	477	116	
20040914	IT0008035955	2004-12 CAL27500	920	890	865	920	892	489	43	
20040915	IT0008035955	2004-12 CAL27500	940	860	860	940	900	507	18	
20040916	IT0008035955	2004-12 CAL27500	890	890	880	890	885	1104	667	
20040917	IT0008035955	2004-12 CAL27500	855	1000	855	1010	932	1128	90	
20040920	IT0008035955	2004-12 CAL27500	940	965	940	980	960	1300	230	
20040921	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1030	1070	1030	1080	1055	1351	116	
20040922	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1085	1080	1080	1085	1082	1351	5	
20040923	IT0008035955	2004-12 CAL27500	975	945	945	975	960	1360	26	
20040924	IT0008035955	2004-12 CAL27500	940	980	915	980	947	1350	54	
20040927	IT0008035955	2004-12 CAL27500	920	865	855	920	887	1354	35	
20040928	IT0008035955	2004-12 CAL27500	920	920	920	920	920	1354	6	
20040929	IT0008035955	2004-12 CAL27500	980	1000	980	1025	1002	1379	85	
20040930	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1030	985	985	1030	1007	1378	3	
20041001	IT0008035955	2004-12 CAL27500	900	1155	895	1155	1025	1401	171	
20041004	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1370	1375	1340	1375	1357	1390	41	
20041005	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1320	1390	1320	1445	1382	1392	16	
20041006	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1435	1390	1380	1435	1407	1394	7	
20041007	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1455	1455	1455	1455	1455	1394	3	
20041008	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1570	1600	1570	1600	1585	1393	22	
20041011	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1400	1310	1310	1400	1355	1391	5	
20041012	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1220	1230	1220	1230	1225	1394	3	
20041013	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1300	1320	1300	1320	1310	1394	10	
20041014	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1225	1185	1185	1240	1212	1260	7	
20041015	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1135	1155	1135	1155	1145	1263	4	
20041018	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1160	1100	1100	1160	1130	1264	2	
20041021	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1170	1240	1170	1240	1205	1266	17	
20041022	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1250	1300	1250	1300	1275	1267	5	
20041025	IT0008035955	2004-12 CAL27500	910	1035	910	1050	980	1268	8	
20041026	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1100	1025	1020	1100	1060	1273	11	
20041027	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1145	1210	1145	1210	1177	1273	17	

PUT DICEMBRE 27500 DALL'8 SETTEMBRE AL 27 OTTOBRE 2004

DATA	ISIN	CONVERSIONE	PRIMO	ULTIMO	MINIMO	MASSIMO	MEDIO	O.I.	N.
20040908	IT0008035229	2004-12 PUT27500	600	580	570	610	590	329	12
20040909	IT0008035229	2004-12 PUT27500	640	640	620	700	660	396	78
20040910	IT0008035229	2004-12 PUT27500	610	575	575	620	597	440	78
20040913	IT0008035229	2004-12 PUT27500	510	470	470	515	492	460	44
20040914	IT0008035229	2004-12 PUT27500	510	494	494	525	509	472	31
20040915	IT0008035229	2004-12 PUT27500	462	525	454	525	489	522	79
20040916	IT0008035229	2004-12 PUT27500	474	484	474	520	497	1263	772
20040917	IT0008035229	2004-12 PUT27500	515	412	410	515	462	1317	116
20040920	IT0008035229	2004-12 PUT27500	440	430	424	458	441	1557	506
20040921	IT0008035229	2004-12 PUT27500	382	366	362	384	373	1571	38
20040922	IT0008035229	2004-12 PUT27500	370	394	338	396	367	1620	106
20040923	IT0008035229	2004-12 PUT27500	406	444	406	444	425	1637	49
20040924	IT0008035229	2004-12 PUT27500	420	384	380	420	400	1638	9
20040927	IT0008035229	2004-12 PUT27500	420	436	418	474	446	1685	70
20040928	IT0008035229	2004-12 PUT27500	480	400	400	480	440	1722	58
20040929	IT0008035229	2004-12 PUT27500	360	364	344	380	362	1715	30
20040930	IT0008035229	2004-12 PUT27500	328	434	328	434	381	1741	80
20041001	IT0008035229	2004-12 PUT27500	410	266	266	410	338	1753	125
20041004	IT0008035229	2004-12 PUT27500	260	230	214	260	237	1942	437
20041005	IT0008035229	2004-12 PUT27500	236	210	204	240	222	1988	85
20041006	IT0008035229	2004-12 PUT27500	218	218	208	234	221	2102	242
20041007	IT0008035229	2004-12 PUT27500	200	208	192	210	201	2141	219
20041008	IT0008035229	2004-12 PUT27500	214	210	176	224	200	2188	258
20041011	IT0008035229	2004-12 PUT27500	206	200	196	220	208	2227	91
20041012	IT0008035229	2004-12 PUT27500	220	244	220	262	241	2236	82
20041013	IT0008035229	2004-12 PUT27500	204	224	190	226	208	2205	102
20041014	IT0008035229	2004-12 PUT27500	240	240	220	242	231	2262	119
20041015	IT0008035229	2004-12 PUT27500	262	252	242	272	257	2366	165
20041018	IT0008035229	2004-12 PUT27500	234	250	230	260	245	2411	86
20041019	IT0008035229	2004-12 PUT27500	182	196	176	196	186	2436	128
20041020	IT0008035229	2004-12 PUT27500	240	234	234	250	242	2436	66
20041021	IT0008035229	2004-12 PUT27500	204	190	188	244	216	2455	55
20041022	IT0008035229	2004-12 PUT27500	180	168	152	182	167	2484	120
20041025	IT0008035229	2004-12 PUT27500	210	256	210	324	267	2616	242
20041026	IT0008035229	2004-12 PUT27500	230	240	230	256	243	2828	302
20041027	IT0008035229	2004-12 PUT27500	202	158	158	206	182	2855	223

Ora sistemiamo i valori delle Call e delle Put 27.500 su uno stesso grafico:



... è giunto il momento di fare un po' di conti:

- In 34 giorni il Mercato è salito da 27.610 a 28.562 (valori di chiusura) toccando un massimo a 28.830 il giorno 8 ottobre.
- La Put ha man mano perso valore toccando un minimo a 152 il 22 ottobre.
- La Call si è sempre mantenuta al di sopra del valore di partenza toccando un massimo a 1600 il giorno 8 ottobre.

Per il momento siamo certamente tutti d'accordo nel pensare che proprio l'8 ottobre il tronfio Maestro Muschi abbia cominciato a provare un po' di agitazione: **se da un lato la Put venduta è scesa da 590 a 152, dall'altro la Call è praticamente raddoppiata: da 795 a 1600.**

Possiamo provare a monitorare giorno per giorno la situazione di Manfredo con l'aiuto di una nuova Tabella che riunisce la **Somma dei prezzi Call e Put**.

Questa:

CALL E PUT DICEMBRE 27500 DALL'8 SETTEMBRE AL 27 OTTOBRE 2004								
DATA	ISIN	CONVERSIONE	MEDIO	ISIN	CONVERSIONE	MEDIO	SOMMA	
20040908	IT0008035955	2004-12 CAL27500	795	IT0008035229	2004-12 PUT27500	590	1385	
20040909	IT0008035955	2004-12 CAL27500	725	IT0008035229	2004-12 PUT27500	660	1385	
20040910	IT0008035955	2004-12 CAL27500	830	IT0008035229	2004-12 PUT27500	597	1427	
20040913	IT0008035955	2004-12 CAL27500	895	IT0008035229	2004-12 PUT27500	492	1387	
20040914	IT0008035955	2004-12 CAL27500	892	IT0008035229	2004-12 PUT27500	509	1401	
20040915	IT0008035955	2004-12 CAL27500	900	IT0008035229	2004-12 PUT27500	489	1389	
20040916	IT0008035955	2004-12 CAL27500	885	IT0008035229	2004-12 PUT27500	497	1382	
20040917	IT0008035955	2004-12 CAL27500	932	IT0008035229	2004-12 PUT27500	462	1394	
20040920	IT0008035955	2004-12 CAL27500	960	IT0008035229	2004-12 PUT27500	441	1401	
20040921	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1055	IT0008035229	2004-12 PUT27500	373	1428	
20040922	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1082	IT0008035229	2004-12 PUT27500	367	1449	
20040923	IT0008035955	2004-12 CAL27500	960	IT0008035229	2004-12 PUT27500	425	1385	
20040924	IT0008035955	2004-12 CAL27500	947	IT0008035229	2004-12 PUT27500	400	1347	
20040927	IT0008035955	2004-12 CAL27500	887	IT0008035229	2004-12 PUT27500	446	1333	
20040928	IT0008035955	2004-12 CAL27500	920	IT0008035229	2004-12 PUT27500	440	1360	
20040929	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1002	IT0008035229	2004-12 PUT27500	362	1364	
20040930	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1007	IT0008035229	2004-12 PUT27500	381	1388	
20041001	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1025	IT0008035229	2004-12 PUT27500	338	1363	
20041004	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1357	IT0008035229	2004-12 PUT27500	237	1594	
20041005	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1382	IT0008035229	2004-12 PUT27500	222	1604	
20041006	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1407	IT0008035229	2004-12 PUT27500	221	1628	
20041007	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1455	IT0008035229	2004-12 PUT27500	201	1656	
20041008	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1585	IT0008035229	2004-12 PUT27500	200	1785	
20041011	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1355	IT0008035229	2004-12 PUT27500	208	1563	
20041012	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1225	IT0008035229	2004-12 PUT27500	241	1466	
20041013	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1310	IT0008035229	2004-12 PUT27500	208	1518	
20041014	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1212	IT0008035229	2004-12 PUT27500	231	1443	
20041015	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1145	IT0008035229	2004-12 PUT27500	257	1402	
20041018	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1130	IT0008035229	2004-12 PUT27500	245	1375	
20041019	IT0008035955	2004-12 CAL27500	N/A	IT0008035229	2004-12 PUT27500	186	1375	
20041020	IT0008035955	2004-12 CAL27500	N/A	IT0008035229	2004-12 PUT27500	242	1375	
20041021	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1205	IT0008035229	2004-12 PUT27500	216	1421	
20041022	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1275	IT0008035229	2004-12 PUT27500	167	1442	
20041025	IT0008035955	2004-12 CAL27500	980	IT0008035229	2004-12 PUT27500	267	1247	
20041026	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1060	IT0008035229	2004-12 PUT27500	243	1303	
20041027	IT0008035955	2004-12 CAL27500	1177	IT0008035229	2004-12 PUT27500	182	1359	

Si può facilmente controllare che a parte qualche eccezione (per esempio il 27 settembre e il 25 ottobre), la Somma dei valori venduti (1385 punti di partenza) è sempre stata **inferiore** a quella di Mercato.

... e già questa osservazione comincia a far scricchiolare la tesi del Maestro.

Ecco che cominciamo a dubitare molto seriamente sul 2° punto di forza del suo ragionamento: "... Anche se, sfortunatamente, ci ritrovassimo nel rimanente 30% dei casi in cui il Mercato è direzionale, il problema non si pone perché l'incremento di una delle due opzioni vendute sarà compensato dal decremento dell'altra".

E infatti, se ci pensiamo un po', Muschi ha davvero preso un bel granchio!

Dunque:

- **la Put potrà scendere a ZERO (non certo di meno)**
- **ma la Call potrà salire all'infinito !!!**

Ho preparato uno schema che ci dovrebbe togliere qualsiasi dubbio.

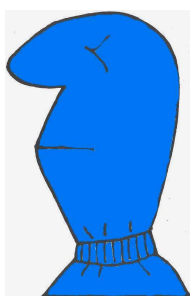
... Supponiamo di avere due masse dello stesso peso (1000 chili).

Adesso stabiliamo una regola per cui, ad ogni sequenza, **la massa A aumenta di un quarto e la massa B cala anch'essa di un quarto.**

Quello che succede, per esempio, al 9° passaggio è più che evidente: **la massa iniziale di 2000 chili (1000 + 1000) diventa di ben 7526** ... tutti denari che il povero Muschi dovrà, suo malgrado, rifondere alla controparte.

Progressione di masse inizialmente uguali			
	A AUMENTA DI 1/4	B CALA DI 1/4	A + B
START	1000	1000	2000
1)	1250	750	2000
2)	1563	563	2125
3)	1953	422	2375
4)	2441	316	2758
5)	3052	237	3289
6)	3815	178	3993
7)	4768	133	4902
8)	5960	100	6061
9)	7451	75	7526

E la favola di Muschi e Azzurri termina qui, tra la gioia e l'esultanza del grande Avvocato:



Lo dicevo io che di Muschi non c'era da fidarsi: il mio amico è solo uno sbruffone !

Ma al simpatico Maestro riconosciamo il merito di averci fatto scoprire uno degli errori più frequenti dei Venditori di Opzioni, cioè **l'errata valutazione delle forze in gioco** ... perché in questo campo ... l'errore è sempre dietro l'angolo!

Attenzione dunque ai ragionamenti fuorvianti: con le Opzioni bisogna sempre stare molto in guardia !

Concludiamo questa lezione dedicata alle Strategie con altri 2 Incroci interessanti.

Parliamo della **STRIP** e della **STRAP** (attenzione a non fare confusione con i nomi):

- Long STRIP: **Acquisto di 2 put e acquisto di 1 call** con lo stesso strike e la stessa scadenza
- Short STRIP: **Vendita di 2 put e vendita di 1 call** con lo stesso strike e la stessa scadenza
- Long STRAP: **Acquisto di 1 put e acquisto di 2 call** con lo stesso strike e la stessa scadenza
- Short STRAP: **Vendita di 1 put e vendita di 2 call** con lo stesso strike e la stessa scadenza.

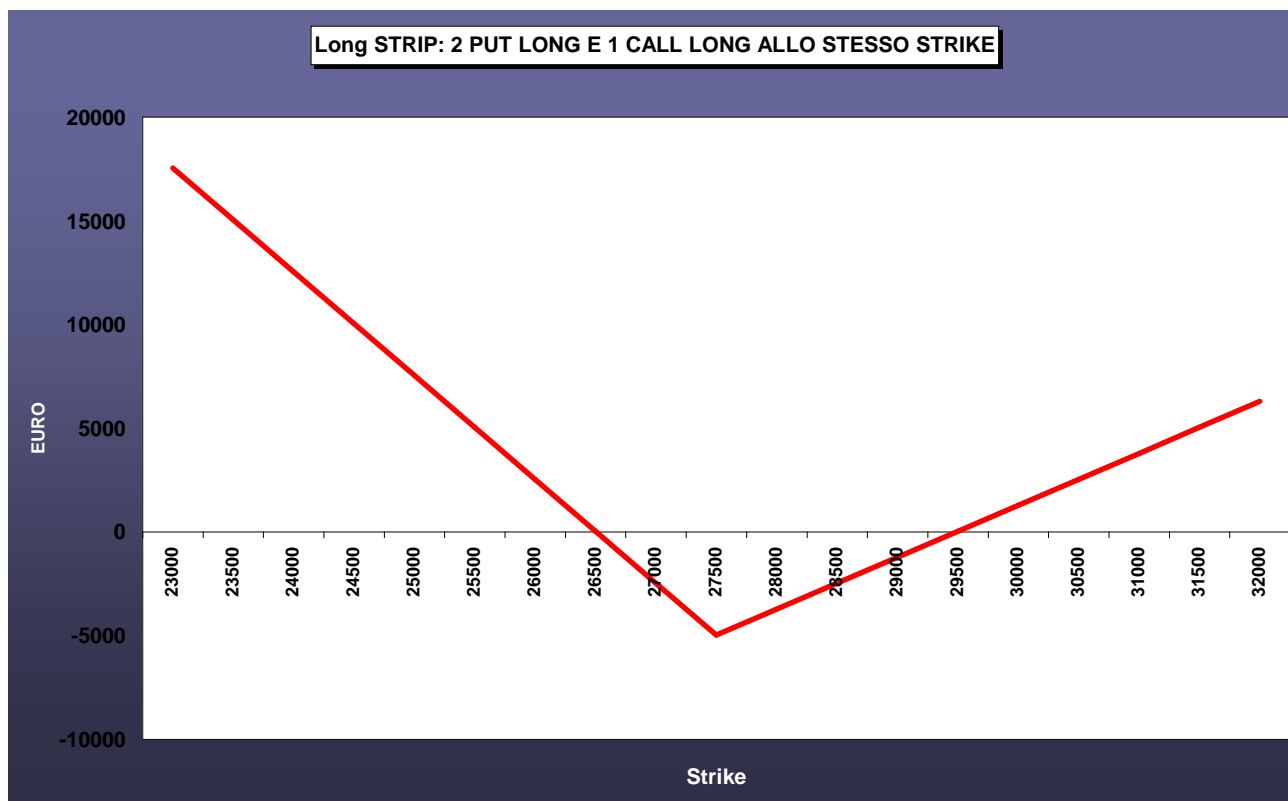
Il detentore delle 2 strategie Long **ipotizza una imminente e forte variabilità** di Mercato:

- a Ribasso nella Long Strip
- a Rialzo nella Long Strap

Vediamo la Long STRIP:

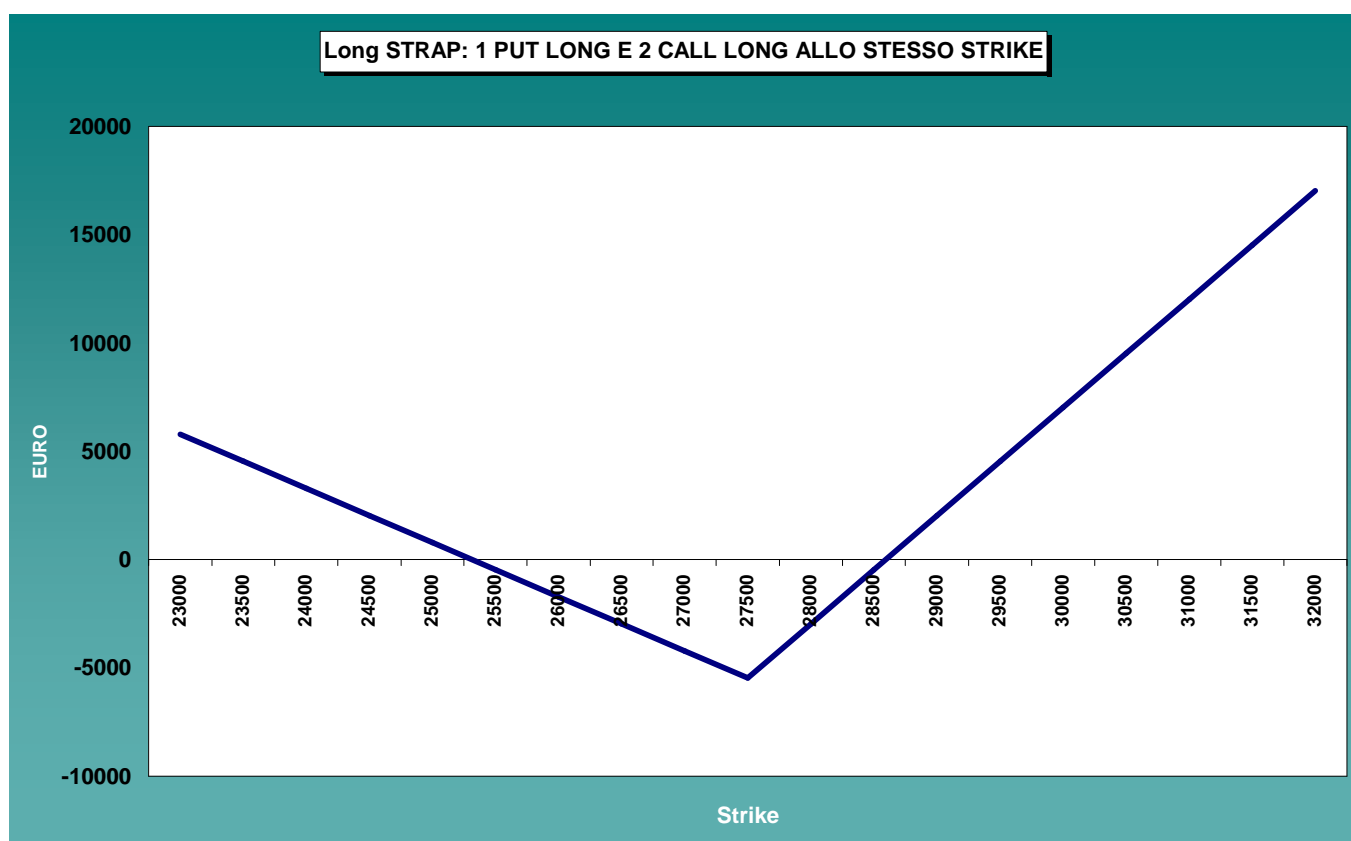
A)	Centrata :	28000	Commiss in Euro:		6,00	Dare/Avere in Euro:		-4.938														
B)	STRIKE:	23000	23500	24000	24500	25000	25500	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	31500	32000		
C)	+ CALL											1										
D)												795										
E)		-795	-795	-795	-795	-795	-795	-795	-795	-795	-795	-295	-205	705	1205	1705	2205	2705	3205	3705		
F)	- CALL																					
G)																						
H)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
K)	Tot Euro	-1994	-1994	-1994	-1994	-1994	-1994	-1994	-1994	-1994	-1994	-744	507	1757	3007	4257	5507	6757	8007	9257		
L)	+ PUT											2										
M)												590										
N)		7820	6820	5820	4820	3820	2820	1820	820	-180	-1180	-1180	-1180	-1180	-1180	-1180	-1180	-1180	-1180	-1180		
P)	- PUT																					
Q)																						
R)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
S)	Tot Euro	19538	17038	14538	12038	9538	7038	4538	2038	-462	-2962	-2962	-2962	-2962	-2962	-2962	-2962	-2962	-2962	-2962		
T)	TOTALE	17545	15045	12545	10045	7545	5045	2545	45	-2456	-4956	-3706	-2456	-1206	45	1295	2545	3795	5045	6295		
U)	STRIKE:	23000	23500	24000	24500	25000	25500	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	31500	32000		
	TOTALE OPERAZIONI MIBO :																				3	

Long STRIP: 2 PUT LONG E 1 CALL LONG ALLO STESSO STRIKE



E ora la Long STRAP:

A)	Centatura :	28000	Commiss in Euro:	6,00	Dare/Avere in Euro:	-5.450																
B)	STRIKE:	23000	23500	24000	24500	25000	25500	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	31500	32000		
C)	+ CALL										2											
D)										795												
E)		-1590	-1590	-1590	-1590	-1590	-1590	-1590	-1590	-1590	-1590	-590	410	1410	2410	3410	4410	5410	6410	7410		
F)	- CALL																					
G)																						
H)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
K)	Tot Euro	-3987	-3987	-3987	-3987	-3987	-3987	-3987	-3987	-3987	-3987	-1487	1013	3513	6013	8513	11013	13513	16013	18513		
L)	+ PUT										1											
M)										590												
N)		3910	3410	2910	2410	1910	1410	910	410	-90	-590	-590	-590	-590	-590	-590	-590	-590	-590	-590		
P)	- PUT																					
Q)																						
R)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
S)	Tot Euro	9769	8519	7269	6019	4769	3519	2269	1019	-231	-1481	-1481	-1481	-1481	-1481	-1481	-1481	-1481	-1481	-1481		
T)	TOTALE	5782	4532	3282	2032	782	-468	-1718	-2968	-4218	-5468	-2968	-468	2032	4532	7032	9532	12032	14532	17032		
U)	STRIKE:	23000	23500	24000	24500	25000	25500	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	31500	32000		
	TOTALE OPERAZIONI MIBO :											3										



... .. e con la Strip e la Strap termina oggi la parte del Corso dedicata alle Strategie.

Quel che c'è da dire è che i fumetti che ci accompagnano da un po' ce ne hanno veramente fatte vedere "di tutti i colori".

Come certo potete immaginare, gli Incroci OSPMIB sono tantissimi: li potrete trovare nella letteratura e nel nuovo nato: **Scacchiere di Opzioni - Un Run in pratica - Francesco Caranti Editore 2009** che potete ordinare direttamente da questo Sito.

Nel prossimo incontro cercheremo di fare un bel riepilogo generale che sarà utile a quanti ci seguono solo da poco tempo ma, anche e specialmente, a chi si è affezionato a queste 'follie' da circa un anno a questa parte.

La raccomandazione è sempre la stessa: carta, penna e personal computer acceso per il prossimo appuntamento!

Francesco Caranti

OPT23 – Opzioni: un momento di sosta per riepilogare.



" ... ora possiamo dire di conoscere un po' la teoria delle Opzioni e presto ne vedremo l'applicazione ..."

La prima volta che abbiamo cominciato a parlare di **Derivati** in questo Sito è stato col contributo **Scommesse di Borsa** http://www.francescocaranti.net/opzioni/scommesse_borsa un articolo spregiudicato e forse un po' provocatorio.

Ma molto prima, come certamente avevate notato, il canovaccio di **Rischio Finanziario** era stato impostato all'interno di un contesto di Rischio e di Gioco Matematico: nelle mie intenzioni c'era il desiderio di svolgere un lavoro completo e analitico e per far questo occorreva partire da lontano, molto lontano.

E così abbiamo cominciato a parlare di Probabilità e di Azzardo seguendone il vero e proprio percorso storico.

Certamente molte cose sono cambiate da quando Frate Pacioli si intestardiva col problema della **partita interrotta** e il Cavalier de Méré chiedeva delucidazioni all'amico matematico Pascal perché oggi il mondo viaggia veloce e i mezzi di cui disponiamo sono ben diversi di quelli di allora. L'informatica ha messo le ali e in ogni istante offre il sottoprodotto primo per eccellenza: l'**informazione** appunto, da cui ne ha ricavato il nome.

Da un punto di vista personale, ritengo però che per chi trae spunto e riflessione di Investimento Finanziario dal mondo delle *news*, alle volte sia facile perdere la lucidità necessaria a mantenere fissi i propri obiettivi strategici per via **dell'eccesso delle informazioni** che può rilevarsi dannoso e in grado di mettere in continua discussione la scelta iniziale.

A meno che non siate appassionati di **Scalping** (l'ingresso e l'uscita *lampo* su un Titolo, un Future o una Commodity) dove l'impatto delle notizie on-line è assolutamente indispensabile, vi consiglio, se potete, di prendere un po' le distanze dal mondo impazzito delle *news* che il più delle volte si contraddicono a vicenda.

Cercate di mantenervi osservatori un po' più e distaccati e magari provate a valutare il Trend in un contesto di più ampio respiro: eviterete operazioni inutili e improduttive e ci guadagnerete in termini di salute e di serenità interiore.

Scommesse di Borsa è stato l'anello di congiunzione tra i Giochi d'Azzardo e la Borsa Matematica.

Mi piaceva **dimostrare** (pur sapendo di infastidire qualche accademico del mondo finanziario) **che anche la Finanza, così come il Gioco d'Azzardo, è fatta di numeri, di probabilità, di rischi e di regole.**

L'importanza di questo passaggio è per lo più di ordine psicologico: **rischiare sapendo di rischiare** è un po' come giocare a Bridge o entrare al Casinò.

La Borsa è principalmente Azzardo, e solo pochi riescono ad accettarlo, preferendo essere definiti col termine molto più autorevole di "**Investitori Finanziari**".

Ma ciò che più è strano è che il senso d'imbarazzo per l'Azzardo scompare e si dilegua magicamente quando ci si trova a partecipare a un altro Gioco Collettivo chiamato: **Investimento Gestito.**

Che strani scherzi fa la psicologia! Vero? Quando si rischia in prima persona ci si sente esecrabili giocatori d'azzardo ma non appena si affidano molti dei nostri risparmi ad altri (che nemmeno conosciamo) il tanto disprezzato "Azzardo" si trasforma in una formidabile "Opportunità".

Non voglio sembrarvi polemico né, tanto meno, voglio mancare di rispetto a tanti ottimi Professionisti del settore, ci mancherebbe!

Ho solo voluto fare un po' di chiarezza su un aspetto psicologico della materia di cui ci occupiamo perché due sono gli obiettivi di questo mio lavoro in rete: **la conoscenza della materia e tutta la consapevolezza necessaria** a muoversi in un mondo sempre più veloce e sempre meno trasparente.

Teniamolo sempre a mente: è solo la perfetta conoscenza del Rischio e delle regole del Gioco a stabilire i veri punti di forza dei nostri successi finanziari.

E poiché stiamo parlando di regole, vediamo di ripassare un po' alla svelta la teoria che ci ha accompagnato in questi mesi, in:

- 13 lezioni propedeutiche
- 22 lezioni effettive
- 10.400 righe di testo
- 193 pagine
- 214 tra immagini, grafici e tabelle
- 10 personaggi "fumetto"
- 6 calcolatori Excel
- 1 file di dati di Borsa

Si può stimare che da parte vostra per leggere (o meglio per studiare) queste 35 lezioni sulle Opzioni siano servite più o meno 100 ore che a me sembra un buon investimento, un investimento che avete fatto in parecchi e di questo vi ringrazio veramente.

Forse abbiamo fatto qualcosa di utile!

Ma ora passiamo a un rapido riepilogo.

Via! Si parte!

a) L'investimento in Derivati al posto dell'Investimento in Titoli.

Il Mercato dei Derivati rappresenta la più grossa opportunità di Investimento di questi ultimi anni.

Infatti:

- E' un Mercato liquido
- E' un Mercato che si rivolge all'Indice generale di Borsa che è comunque in grado di attutire eventuali contraccolpi di crack di Società quotate
- E' un Mercato garantito e regolamentato dagli Organi di vigilanza: Consob, CCG, Borsa Italiana spa e Market Maker autorizzati.

Il presupposto fondamentale per chi opera in Derivati è la completa padronanza della materia, dei **Prodotti Finanziari** e del **Rischio finanziario**.

In mancanza dei necessari presupposti tecnici e di una adeguata formazione in materia, è bene astenersi da qualsiasi operazione.

b) L'elemento Tempo nel Mercato dei Derivati.

I Derivati sono conosciuti anche col nome di 'Strumenti del Mercato a Termine' per evidenziare l'importanza dell'elemento **Tempo** nel loro impiego.

Tutti i contratti portano una scadenza prestabilita e inderogabile: in quel giorno essi vengono conclusi per sempre.

c) Sottostante di riferimento.

I Derivati trattati da Borsa Italiana spa rientrano nel settore di contrattazione telematica denominato **IDEM** (Italian Derivatives Market).

All'IDEM appartengono:

- Il **Future** sull'Indice generale di Borsa: **S&P/MIB**
- Le **Opzioni** sull' S&P/MIB
- Le Opzioni sulle singole Azioni (Iso Alpha che esulano da questo Corso).

L'indice S&P/MIB è il **Sottostante** di riferimento delle operazioni in Derivati.

d) Future.

E' il contratto di Borsa in cui le controparti si accordano di comperare (vendere) il Sottostante S&P/MIB a una certa scadenza stabilendone subito il prezzo.

Il Future della Borsa Italiana viene denominato **FIB** (Future Indice Borsa).

Il valore convenzionale di un FIB è dato dal prodotto del Sottostante corrente moltiplicato 5 € (se per esempio l' S&P/MIB quota 30.000, il FIB vale 150.000 €).

Per poter negoziare un FIB è necessario versare un deposito a cauzione e garanzia denominato **Margine Iniziale**.

La percentuale del Margine Iniziale varia in funzione della **volatilità** del Mercato ed eventuali variazioni sono comunicate da CCG e Borsa Italiana Spa.

E' obbligo dell'investitore versare un eventuale **Margine Aggiuntivo** in presenza di fatti esterni che aumentano la rischiosità.

Il FIB è anche trattato in quote di sottomultipli (**MINIFIB**), per cui 1 FIB equivale a 5 MINIFIB.

La scadenza dei Futures è regolata al terzo venerdì di **marzo, giugno, settembre e dicembre**.

e) Opzioni MIBO.

Una **MIBO** (Milano Indice Borsa Opzioni) – detta anche **OSPMIB** - è un contratto di Borsa in cui le controparti si accordano subito di comperare (vendere) il Sottostante S&P/MIB a patto che il suo valore di Mercato a una certa data raggiunga una predeterminata soglia di prezzo (**strike**).

Le Opzioni sono contratti di **stile europeo** in quanto la consegna del Sottostante avviene **solo ed esclusivamente il giorno della scadenza**.

- Le Opzioni che danno diritto all'**acquisto** del Sottostante a termine si definiscono **CALL**
- Le Opzioni che danno diritto alla **vendita** del Sottostante a termine si definiscono **PUT**

Mentre il moltiplicatore del FIB è di 5 €, quello delle Opzioni è di 2,5 €.

Il Mercato quota il valore delle Opzioni in **Punti**: per ottenere il controvalore in Euro è necessario **moltiplicarlo per 2,5** (se una Call vale 800 punti, il suo valore in Euro sarà 2000).

f) Pricing delle Opzioni.

Il prezzo delle Opzioni dipende da 3 elementi principali:

- Distanza tra il Sottostante e lo Strike
- Tempo residuo
- Volatilità

Le Opzioni con Strike vicino al Sottostante (near) hanno buone probabilità di essere esercitate e quindi costano più di quelle lontane.

Le Opzioni con scadenza lontana hanno più tempo 'a disposizione' per maturare e quindi costano più di quelle a scadenza ravvicinata

Quando il Mercato è stabile i valori delle Opzioni si abbassano mentre in fasi di turbolenza si alzano.

L'equazione di **Black e Scholes** valuta le tre variabili: distanza, tempo e volatilità e genera in tempo reale il prezzo effettivo.

I Market Maker si presentano sul Book con forchette di prezzo (spread) vicine al valore di Black aderendo alle regole di contrattazione dettate da Borsa Italiana.

La presenza obbligatoria dei Market Maker assicura una contrattazione liquida e continua.

g) Classificazione delle Opzioni.

Gli Strike su cui si possono contrattare le Opzioni sono scalettati tra loro di 500 punti.

Le Opzioni (Call e Put) con lo Strike più vicino al Sottostante si definiscono **ATM** (At The Money).

Le Opzioni **ATM** sono costituite unicamente da **valore temporale** cioè solo dalla **speranza** che il contratto si possa realizzare entro il termine stabilito.

Anche per le Opzioni più lontane dal Sottostante (**OTM**, cioè Out of The Money) il valore di Mercato è solo speranza.

Per il terzo tipo di Opzioni (**ITM**, cioè In The Money) il prezzo incorpora, oltre alla speranza anche una parte di valore di Mercato (**valore intrinseco**).

In ordine crescente di prezzo avremo:

- OTM molto economiche, solo valore temporale
- ATM solo valore temporale
- ITM valore temporale più valore intrinseco.

h) Compratori e Venditori di Opzioni.

I **compratori** di Opzioni Call (nel nostro Corso: Rossi, Neri e Bianchi) sperano in un Rialzo del Sottostante entro la scadenza programmata.

I **compratori** di Opzioni Put (nel nostro Corso: Moebius Rossi) sperano in un Ribasso del Sottostante.

Ai compratori non è richiesto alcun **Margine**: l'unico esborso è il Premio pagato per l'acquisto dell'Opzione (sia essa Call o Put).

I compratori di Opzioni Call sono **Lunghi** (long) di Call, viceversa i compratori di Put sono **Lunghi** (long) di Put.

I compratori di Opzioni potranno in qualsiasi momento della vita dell'Opzione, vendere la loro posizione in modo da chiuderla: realizzeranno la differenza tra il valore venduto e quello acquistato moltiplicato per 2,5 Euro.

I venditori di Opzioni (sia Call che Put) sperano in una sostanziale **stabilità** del Sottostante.

I venditori di Call si augurano che il Mercato **non salga** mentre i venditori di Put sperano che **non scenda**.

I Venditori di Call sono Corti (Short) di Call mentre i venditori di Put sono Corti (Short) di Put.

Come i compratori, anche i venditori di Opzioni potranno in qualsiasi momento della vita dell'Opzione, riacquistare la loro posizione in modo da chiuderla: realizzeranno la differenza tra il valore venduto e quello acquistato moltiplicato per 2,5 Euro.

Poiché le possibilità che si vengono a formare sono 4, avremo che:

- | | |
|--------------------------------|----------------------------------|
| • Il compratore di Call | crede in un Rialzo |
| • Il venditore di Call | crede in un 'Non Rialzo' |
| • Il compratore di Put | crede in un Ribasso |
| • Il venditore di Put | crede in un 'Non Ribasso' |

I venditori di Opzioni incassano subito il Premio che diventa denaro immediatamente 'spendibile' sul proprio Conto Derivati ma, in contropartita, sono obbligati a versare un Margine a cauzione e garanzia della posizione intrapresa.

Il Margine delle Opzioni vendute viene calcolato in funzione del Rischio utilizzando il sistema **TIMS** in tempo reale.

Come per il FIB, anche per le Opzioni, è sempre possibile che il Margine Iniziale debba essere incrementato con un Margine Aggiuntivo in funzione del maggior Rischio conseguito dalla posizione in essere.

i) Strategie Sintetiche di Opzioni.

Oltre alle 4 posizioni semplici descritte al punto precedente, è sempre possibile effettuare Strategie miste di Opzioni Put e Call in modo da poter esprimere un proprio pronostico mirato.

Le Strategie Miste (dette anche 'Sintetiche' o 'Incroci') consentono di essere contemporaneamente **Lunghi** su un certo Strike e **Corti** su un altro.

La 'tessitura' completa della Strategia è visualizzabile mediante l'inserimento delle posizioni lunghe e corte di Call (e lunghe e corte di Put) su una 'scacchiera' Excel denominata **Panel©**.

Panel© è un 'software proprietario', vincolato da **SIAE** (Società Italiana Autori Editori) al testo '**Guida al Trading con le Opzioni**' - edizioni Francesco Caranti 2009 disponibile su [questo sito entro la fine di aprile 2009](#).

Tramite il **Panel©** è possibile creare e visualizzare la 'proiezione' degli Utili delle Strategie a Termine.

La prima regola da osservare nella costruzione di una Strategia Sintetica consiste nella valutazione complessiva del Rischio che ci si assume.

Tale Rischio è visualizzato nella riga 'K' (oppure 'T') del programma Panel©.

In un certo senso, questa riga corrisponde al Margine TIMS, cioè a quello richiesto dalla Cassa di Compensazione e Garanzia.

L'operatore in Opzioni dovrà evitare di costruire Strategie **Zoppe**: dovrà cioè saper bilanciare gli acquisti e le vendite (sia delle Put che delle Call) in quantità corrispondenti (per esempio: se le Call comprate sono 3 si potranno, al massimo, vendere 3 Call su altri strike).

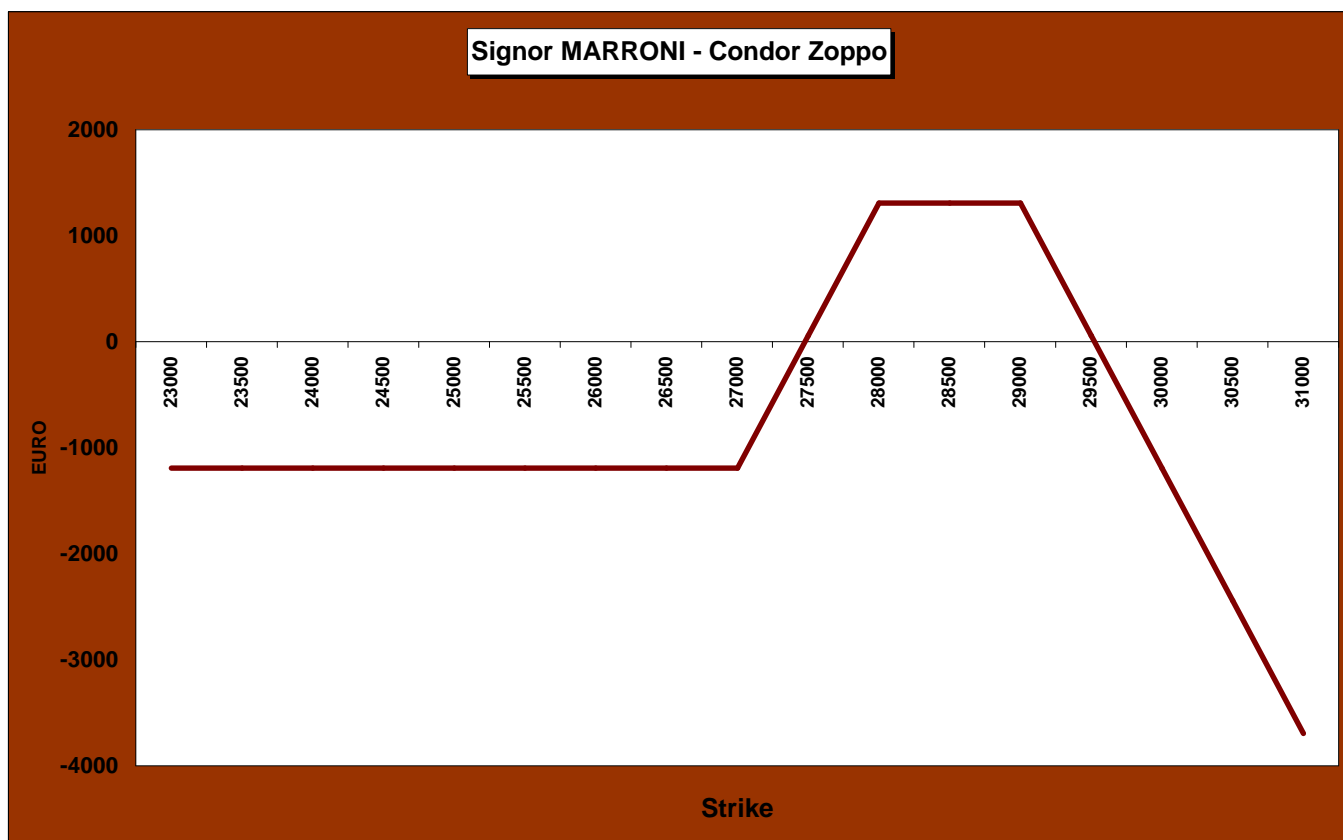
Il bilanciamento corretto delle posizioni Call e Put (comprate e vendute) deve avvenire per Opzioni con la stessa scadenza (**Opzioni Verticali**).

Si sconsiglia di effettuare Incroci con Opzioni Orizzontali (cioè con scadenze diverse) in modo da evitare combinazioni troppo complesse ed eventuali richieste di Margini Aggiuntivi: solo le combinazioni di Opzioni Verticali consentono una visione perfettamente chiara della proiezione del Rischio a Termine.

Esempio di strategia "bilanciata" tratto dalla lezione 14 Condor di Call:

A)	Centraturo :	28000	Commiss in Euro:	6,00	Dare/Avere in Euro:	-1.300													
B)	STRIKE:	23000	23500	24000	24500	25000	25500	26000	26500	27000	27500	28000	28500	29000	29500	30000	30500	31000	
C)	+ CALL									1						1			
D)										1180						50			
E)		-1230	-1230	-1230	-1230	-1230	-1230	-1230	-1230	-1230	-730	-230	270	770	1270	1770	2770	3770	
F)	- CALL																		
G)												1		1					
H)		710	710	710	710	710	710	710	710	710	710	210	510	200	-290	-1290	-2290	-3290	-4290
K)	Tot Euro	-1324	-1324	-1324	-1324	-1324	-1324	-1324	-1324	-1324	-74	1176	1176	1176	-74	-1324	-1324	-1324	

Esempio grafico di un "Condor Zoppo" tratto dalla stessa lezione 15: la quantità delle opzioni vendute allo scoperto (call 28000 e call 29000) è supportata solo da un'unica call 27.000 lunga.



j) Strategie Contestuali / Stretching Sling.

Come abbiamo avuto modo di osservare al paragrafo f), l'equazione di Black determina il corretto pricing delle Opzioni in funzione della distanza dal sottostante, del tempo a scadenza e della volatilità implicita.

Ciò fa sì che i prezzi delle MIBO siano tra loro correttamente in equilibrio.

Può comunque accadere, specie in situazioni di particolare turbolenza, che si verifichino discrepanze di valori oppure 'vuoti' nella domanda e nell'offerta. L'operatore può trarre vantaggio da queste situazioni anomale comprando (o vendendo) Opzioni in modo da garantirsi un utile certo a fronte di un portafoglio 'neutro' in termini di Rischio.

Le Opzioni acquistate o vendute nello stesso intervallo temporale si definiscono **Contestuali** e, tranne i casi di disequilibrio di Mercato appena visti, normalmente non comportano utili di rilievo.

Diversamente, le strategie costruite in tempi diversi possono, nel caso di previsione positiva, costituire un utile certo e ragguardevole.

Le strategie di questo tipo si definiscono **Stretching Sling**: nella prima fase si acquista su uno Strike In The Money, poi si attende il concretizzarsi della previsione e, nella seconda fase si completa la strategia.

Il parallelo con:

- l'estensione dell'elastico di una fionda,
- l'attesa,
- il lancio finale del proiettile

evidenzia simbolicamente le sequenze di questa modalità operativa.

k) Hedging e Parità Call Put.

Poiché il Future (FIB) e le Opzioni sono entrambi contratti a Termine di Borsa impostati sullo stesso Sottostante S&P/MIB, sarà sempre possibile costruire strategie **miste** di Future e Opzioni in modo tale da neutralizzare o enfatizzare il proprio Portafoglio in Derivati.

A questo proposito ricordiamo che i rapporti FIB/MIBO sono espressi in ragione del doppio nel senso che a un FIB corrispondono 2 MIBO e viceversa.

Pertanto, **per contrastare 1 Future sono necessarie 2 Opzioni di segno opposto e viceversa.**

- Un FIB lungo verrà contrastato da 2 PUT
- Un FIB corto verrà contrastato da 2 CALL.

Le Strategie di Incrocio FIB/MIB si definiscono di **Hedging** (copertura).

Con lo stesso termine si caratterizzano anche particolari posizioni di Portafoglio in cui si è lunghi di Titoli di Sottostante e corti di Future (o viceversa).

Gli **Arbitraggisti** traggono profitto dalle eventuali discrepanze di prezzo tra FIB e MIBO vendendo (o comprando) opportunamente in modo da garantirsi un utile certo alla scadenza pur rimanendo neutri sul Sottostante.

E' possibile costruire Futures Sintetici mediante acquisto e vendita di Opzioni: nella lezione 18 "Opzioni Put - Futures sintetici e Strategie di difesa" è stata dimostrata empiricamente la prima delle sei equazioni di Parità.

RACCOMANDAZIONI:

Le operazioni in Derivati (FIB, MINIFIB e MIBO) vanno eseguite solo ed esclusivamente in presenza di:

1. Totale padronanza della materia (tecniche operative, consapevolezza del Rischio, conoscenza dei prezzi di Mercato)
2. Capacità finanziaria (Margini Iniziali e dei Margini Aggiuntivi) ed adeguata consistenza patrimoniale
3. Comprovata flessibilità psicologica nella valutazione dei propri errori, capacità di accusare eventuali perdite, prontezza nel chiudere o ribaltare le posizioni in perdita.

Gli allenamenti virtuali, la simulazione degli eventi mediante il Panel©, lo studio delle Fasi di Mercato e i contenuti delle prossime lezioni saranno indispensabili al vostro futuro da Investitori.

Vi aspetto alla prossima lezione: come già annunciato lasceremo per un po' le Opzioni a una loro naturale sedimentazione.

Riprenderemo l'argomento dopo tre / quattro lezioni dedicate **all'Analisi di Borsa** e ai **Trading Systems**.

... e sarà il mondo femminile a tenerci compagnia per tutto il prossimo mese: **Fiona e Tea** ci racconteranno cosa ne pensano in fatto di **Analisi Fondamentale** e di **Analisi Tecnica**: tenetevi pronti con la solita concentrazione perché il pensiero delle nostre nuove amiche vi lascerà davvero stupiti !

Vi ricordo che sono disponibili tutti i calcolatori Excel di questo Corso e il file dell'S&P/MIB rettificato.

Francesco Caranti

OPT24 – Analisi Fondamentale ed Analisi Tecnica.



... tra il 1934 e il 1962 Benjamin Graham ha tracciato le basi dell'Analisi Fondamentale: i suoi studi sono tuttora condivisi, accettati e utilizzati in tutto il mondo ...

Su un altro versante finanziario, il mondo delle donne è in grande fermento ... i loro mariti, caparbi maschi cibernetici e informatici, sono ormai fuori di testa e pensano solo al Condor, alla Butterfly e, guarda caso, allo **Strip** ☺.

L'ondata di entusiasmo che si è riversata sugli Strumenti Derivati ha contagiato più di una famiglia: a cena i problemi della scuola, delle tasse e del lavoro hanno lasciato il posto alle Tecniche di Borsa.

Fiona e **Tea**, le rispettive mogli Del maestro Muschi e dell'avvocato Azzurri, hanno seguito solo in parte il ragionamento Opzioni dei singoli mariti e senza cadere nello stile hanno affrontato una discussione educata e sottile di cui oggi vorrei farvi partecipi.

Purtroppo i punti di vista delle amiche non sono per niente in sintonia perché **Fiona** è sostenitrice dell'**Analisi Fondamentale** mentre **Tea** crede solo all'**Analisi Tecnica**.

Il dibattito è aperto da giorni e ciascuna delle due ha ampiamente argomentato in proposito.

... e allora vediamo di entrare anche noi nella loro discussione:

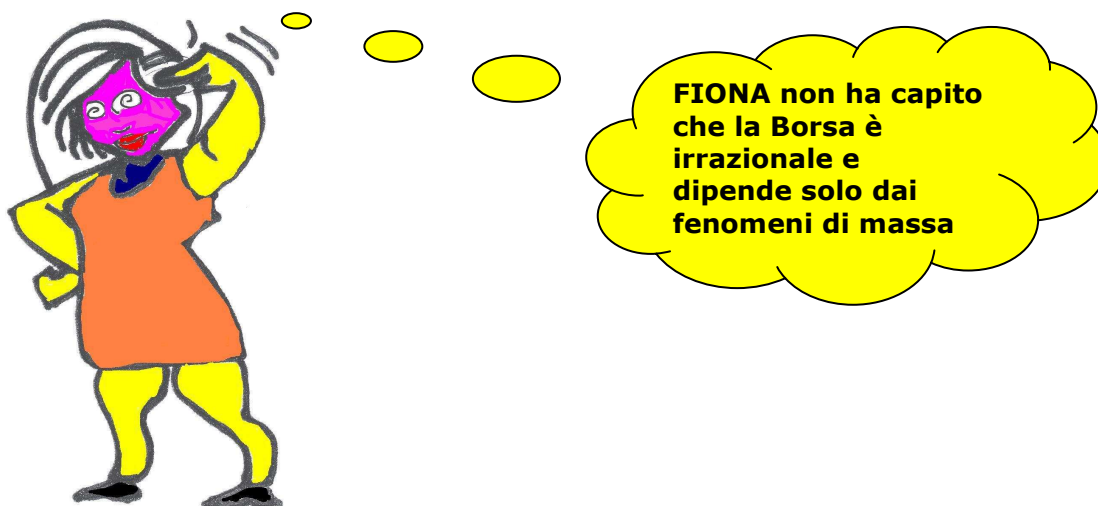
Fiona:



L'Analisi Fondamentale studia il valore intrinseco delle Società. Impossibile sbagliare con questi studi !!!

- Tea, tu pretendi di spiegare un fenomeno complesso come le fluttuazioni dei prezzi supponendo che possano agire delle **'marionette irrazionali'**. Come puoi farlo?
- Certo saprai che anche **Malkiel** nel suo "A random walk down Wall Street" (Dow Jones Irwin - 1981) ne dà un giudizio molto negativo: l'approccio tecnico è inutile e dannoso.
- Ti dirò poi che tra il 1934 e il 1962, Benjamin **Graham** ha tracciato le basi dell'Analisi Fondamentale e questo non potrai negarmelo: i suoi studi sono condivisi, accettati e utilizzati in tutto il mondo.

Tea:



- Ti sbagli, Fiona cara. Io non analizzo per niente un "mondo inesistente". Forse non sai che nello stesso periodo di Graham, Edwards **Magee** ha sostenuto l'esatto contrario: nel suo *Technical Analysis of Stock Trends* del '57 egli ha detto che: "*Technical Analysis is the science of recording, usually in graphic form, the actual history of trading ... and then deriving from that pictured history the probable future trend*".
- E così l'analisi Tecnica è lo studio sistematico del comportamento dei Mercati e come tale ci permette di prevedere gli sviluppi futuri.
In pratica questo studio consiste nell'identificare un cambiamento di tendenza al suo stadio iniziale e nel mantenere la stessa posizione di investimento fino a quando l'evidenza dei fatti non proverà che quella tendenza si è di nuovo invertita.
- Se ci pensi attentamente, Magee aveva perfettamente ragione e sai perché? Ma perché la Borsa è un concentrato di psicologia di massa e, come certo saprai, le masse hanno comportamenti che nulla hanno a che vedere con l'effettivo valore dei Titoli. La gente compra e vende indipendentemente dal valore intrinseco delle Azioni e credimi, Fiona, il tuo affannarti a trovare il valore di Libro delle Società non serve a un fico secco.
- Ciò che dovrai fare fin d'ora sarà solo di individuare il Trend e seguirlo di conseguenza: vedrai che i tuoi risultati saranno davvero strepitosi !

E mentre le nostre amiche argomentano con dotta eloquenza, non vogliamo dimenticare che dagli anni 70 agli anni 80 la strategia dei **cassettisti**, la cosiddetta "**Buy and Hold**" (compra e tieni) ha prodotto risultati davvero sorprendenti.

Chi ha comprato e ha "messo nel cassetto", quasi dimenticandosene, ha visto quadruplicare i propri risparmi.

Ma la tendenza è poi cambiata: rimanere immobili detentori di Titoli non ha più ripagato in alcun modo: la Borsa Italiana dall'89 al '96 non ha fatto segnare alcun progresso per quanto abbia altalenato a lungo tra nuovi minimi e nuovi massimi relativi.

Chi in quegli'anni avesse riconosciuto e seguito le alterne fasi del Ciclo avrebbe conseguito risultati veramente notevoli pur in assenza di rivalutazioni borsistiche di riguardo.

Fiona e Tea non sono arrivate ancora ad alcuna conclusione degna di nota ma le teorie a favore dell'Analisi Tecnica stanno riscuotendo il favore di molti, specie in questi ultimi anni: la **Profezia Autoverificantesi** (Self Fulfilling Profecy) e la regola del **Trend è il tuo migliore amico** (Trend is your friend) sono ormai espressioni di dominio comune.

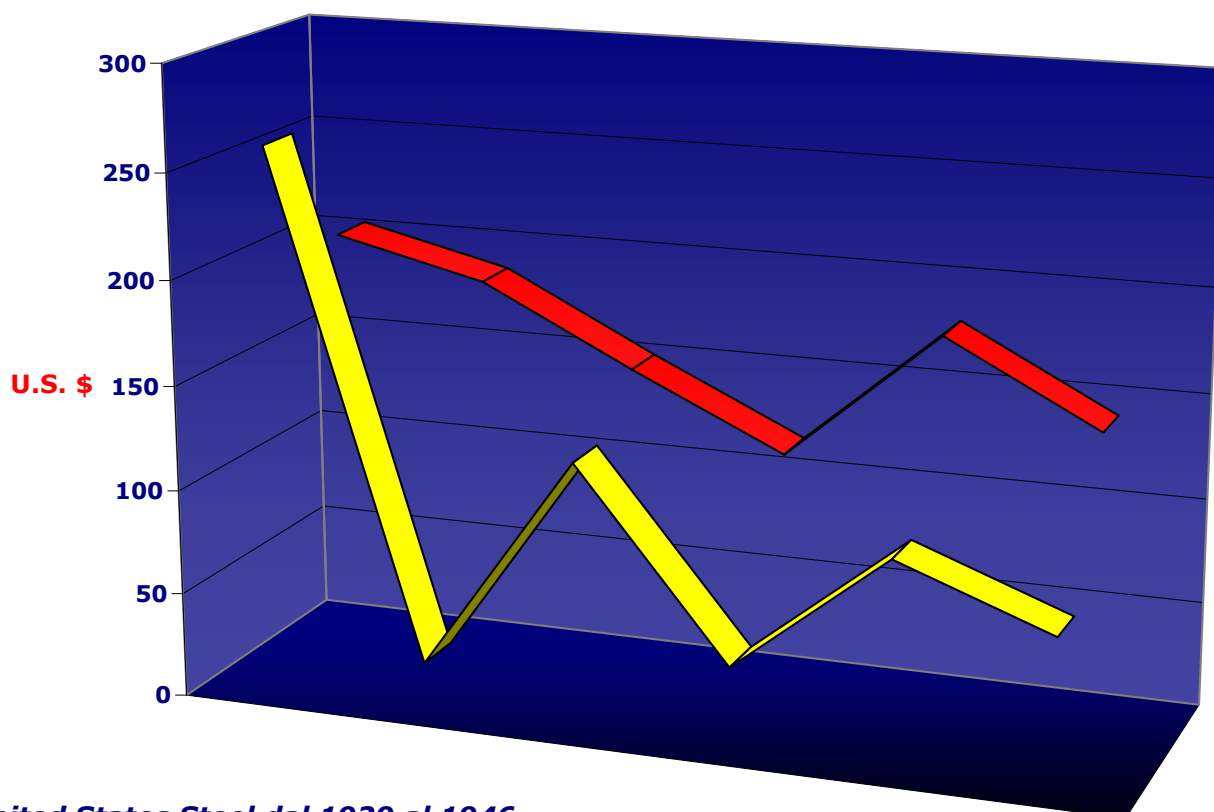
Che il "Trend faccia opinione" e che il "Trend vada seguito" sono i due principali postulati delle moderne strategie di Borsa: il Mercato si muove di moto proprio e spesso si fa beffe delle considerazioni fondamentali e delle situazioni economiche in atto.

E Tea, esperta di storia di Borsa martella Fiona con curiosità storiche degne di nota:

Tea:

- Sai, Fiona, mi sono letta un interessantissimo libro di **Gianni Lazotti**: un testo di cronaca sul crack del '29. Si intitola "**Quel Giovedì Nero**". L'ho trovato in un mercatino parrocchiale: ne avevano tirate poche copie ma ho avuto la fortuna di portarmene a casa una per 2 soli euro. In quegli anni succedettero cose veramente angoscianti ma mio marito Alfiero mi ha spiegato che allora non esistevano i Derivati e quindi il ribasso continuava ad avvitarsi su se stesso per la teoria secondo cui **ribasso chiama ribasso**: è un po' come quando lasci cadere un coltello, se provi a fermarlo ti tagli ... quindi è bene aspettare che cada per terra definitivamente. Tu pensa che il colosso dell'acciaio Americano, la **United States Steel** era una delle società più sane di Wall Street. Ebbene: tra il '29 e il '46 il valore di libro societario non scese mai sotto i **117** dollari ma il crollo della Borsa portò le quotazioni a **22** dollari! Dovresti dare un'occhiata a questo grafico per renderti finalmente conto che i valori di Borsa si fanno i fatti loro: il Mercato **sconta tutto** ma, specialmente, il clima generale e gli umori degli operatori. Fiona, dammi retta, scordati i Bilanci e impara a riconoscere e seguire il Trend !

UNITED STATES STEEL 1929 - 1946



United States Steel dal 1929 al 1946.

In Giallo: la quotazione di Borsa

In Rosso: il valore della Società stimato sulla base del Bilancio e dei Libri contabili.

- Secondo me, cara Fiona, la cosa migliore da fare è imparare a riconoscere le fasi del ciclo di Borsa e operare di conseguenza. Io e Alfiero stiamo studiando queste possibilità attraverso l'utilizzo dei **Trading System**, cioè di strumenti meccanici in grado di riconoscere e suggerire il momento migliore per entrare e uscire dal Mercato. Ci stiamo attrezzando con **Software** prodigiosi e stiamo imparando le varie tecniche di costruzione dei Trading System. Ti dirò che non è una cosa semplice ma che ci stiamo sforzando di creare regole ferme e **algoritmi** inossidabili nel tempo. Ci siamo intestarditi a voler costruire una "macchinetta" che sia in grado di comperare sui minimi e vendere sui massimi. E' certamente un obiettivo molto ambizioso e non so se Alfiero riuscirà nel suo intento ... si perché è lui che pasticcia sul computer e imposta le formule. Per quanto io ci capisca poco, il mio compito è però molto importante. Io, praticamente, sono il suo "Giudice di gara" e controllo che le regole impartite al computer da Alfiero non siano **taroccate**. Vedi, Fiona, da quello che mi è parso di capire, Alfiero mi ha spiegato che i progettisti dei Trading Systems (... non ti dispiace, vero, se li chiamo **TS**, per via delle iniziali ...) spesso si lasciano andare un po' troppo alla leggerezza e, se così si può dire, tendono a **drogare** i programmi. Il procedimento è **deduttivo**: si esamina una base storica (cioè una **Serie**) e si tenta di identificarne una **fisionomia propria**. Alfiero mi ha spiegato che i diagrammi di Borsa sono tutti diversi tra loro così come le corporature degli uomini. E come esistono i *longilinei*, i *brevilinei*, i *picnici*, gli *astenici* e gli *obesi*, analogamente c'è grafico e grafico. Gli uomini sono sempre uomini, così come la Borsa è sempre Borsa ma **ogni Mercato ha la propria configurazione**. Credimi, controllando i grafici di Borse diverse posso confermarti che Alfiero ha ragioni da vendere. Se anche tu controlli i Mercati asiatici, come per esempio Singapore, Hong Kong e Manila, ti accorgerai che sembra di essere sulle montagne russe. Milano e Parigi sono molto più calme mentre Francoforte, da un paio d'anni a questa parte, è una delle Borse più isteriche d'Europa. Londra continua a vivere di vita propria ... ma come sai gli Inglesi fanno sempre a modo loro continuando a guidare a sinistra e a utilizzare le iarde, i galloni, e le ghinee. Detto questo, dovresti anche tu provare a immaginarti Milano come un "sobrio ragioniere di Banca", Manila come una "ragazzina isterica", Londra come un "hippy olandese", e Francoforte come qualcuno sotto "extasy". E dopo aver capito questo, cioè la **fisionomia**, devi cominciare a studiare le regole e il DNA di questi soma-tipi. Alfiero si raccomanda di **essere sempre fedeli allo stesso Mercato**. Mio marito, come sai, è monogamo ed è fiero (anzi ... Alfiero) di esserlo. Io e lui siamo sposati da dieci anni e mai e poi mai ci sono state 'interferenze'. Mio marito è il classico avvocato 'di una volta' e non mi tradirà di sicuro. Allo stesso modo, secondo i suoi buoni principi, ha deciso di dedicarsi solo e unicamente all'**IDEM di Milano** in modo da capirne alla perfezione la fisionomia e le caratteristiche. Figurati che dal Corso di "Soldonline" si è fatto spedire il File storico dell'S&P/MIB e del MIB30 in formato Excel e se lo sta studiando giorno e notte. Vuole trovare queste regole di **fisionomia** di cui ti ho parlato: mi ha spiegato che le onde di rialzo e di ribasso sono molto diverse tra loro, specie per quanto riguarda la loro **velocità**. Mi ha fatto un esempio molto carino prendendo come spunto un discorso del suo amico Ingegnere, il caro Palazzi, che, come sai, sta ristrutturando il nostro rustico di Monteveglio. Palazzi è un ingegnere strutturalista e ha verificato la geologia dell'Appennino che, come sai, è calcarea e franosa. Per risistemare la villa in collina ci vorranno almeno due anni ma una frana accidentale potrebbe distruggercela in un colpo solo. Alfiero adesso pensa solo alla Borsa e ha inteso ciò che Palazzi, senza volerlo, gli ha suggerito in merito: le **onde di Ribasso sono molto più devastanti di quelle di Rialzo**. Cara Fiona, una cosa è certa: la Borsa è un fenomeno di massa e la massa è fatta di uomini. Ma gli uomini riflettono il comportamento del loro ambiente naturale: l'euforia da una parte e il disagio, la caduta e il crollo dall'altro. Alfiero è estremamente convinto di poter **ricostruire deduttivamente** i processi storici del Mercato come espressione delle tendenze operative degli uomini, tendenze che non cambiano e non cambieranno mai e quindi valide anche in futuro. Allora, Fiona, cosa ne pensi dei nostri ragionamenti?

Fiona:

- Carissima Tea, i tuoi ragionamenti sono appassionanti e ti confesso che mi prendono molto. Ma io sono forte di studi economici classici e faccio fatica a immedesimarmi nei tuoi studi **euristici** che, come certo sai, sono sinonimo di **studi non rigorosi, cioè empirici, sperimentali**. Quindi da un lato non posso negare le tue tesi ma dall'altro non posso pensare che si debbano ignorare la **qualità e la quantità dei dati societari a nostra disposizione**. Come potrei, per esempio, trascurare il ROE, il PIL, la Massa Monetaria Circolante e i corsi dell'Oro e del Petrolio? Oggi, più che mai, in tema di mercati globalizzati, potresti tu, amica mia, ignorare i parametri macro-economici più significativi? Come potresti farlo, dotta amica mia?

Tea:

- Fiona, io sono d'accordo con te, nel senso che non possiamo restare ciechi di fronte a quanto ci circonda. Ma ti voglio ricordare il famoso adagio di **Pring** che sicuramente hai letto sui testi universitari: **Il mercato sconta tutto**. Il grande economista afferma che **i prezzi riflettono tutte le informazioni delle variabili economiche, monetarie e politiche**. Egli vuole dirci che non serve indagare sui fattori che le hanno determinate: si accettano e basta. In altre parole, il prezzo di Borsa è la sintesi perfetta dell'attività quotata e quindi non è indispensabile conoscere le motivazioni che ne hanno provocato il rialzo o il ribasso. Secondo il mio punto di vista Pring è onesto quando afferma che **nei numeri dei prezzi passati è contenuta l'anima del movimento futuro**. Figurati che anche **Ralph Nelson Elliott** (1871 – 1948) è arrivato a conclusioni analoghe basandosi su **Onde e flussi codificati**. E che dire poi delle **Candlestick** studiate dai giapponesi già migliaia di anni fa? O del **Point and Figure**, vecchio di secoli, ma rimaneggiato e rielaborato più volte anche ai giorni nostri?

Fiona:

- Tea cara, da quanto mi hai chiaramente spiegato, faccio fatica a oppormi alle tue sagge considerazioni scientifiche. La materia è complessa e credo che non potremo ignorare il mix delle nostre teorie così tanto divergenti. Anch'io sono convinta che i fenomeni di massa siano molto più importanti di quanto non potessi credere. **Ma da oggi il compromesso sarà un punto fermo e obbligatorio per entrambe**. D'ora in poi faremo così: sarete tu ed Alfiero a darmi gli Input corretti sull'**Entry** delle nostre posizioni **Long** oppure **Short**. Ma io e Manfredi resteremo fedeli all'Analisi Fondamentale e quando tu ci dirai: "Compra" noi andremo a ricercare i Titoli che secondo l'Analisi Fondamentale sono maggiormente premianti e utilizzeremo questi per entrare sul Mercato.

Tea:

- Fiona, amica mia. Il tuo ragionamento secondo me è perfetto. L'Analisi Tecnica ci dirà **quando comprare e quando vendere**. E la tua Analisi Fondamentale ci dirà **cosa comprare e cosa vendere**.

Fiona:

- Ottimo, Tea. Affare fatto. Finalmente il **dibattito Fondamentale/Tecnico** ha trovato una soluzione serena e costruttiva. Mi trovi perfettamente d'accordo. E ... mi raccomando, salutami il caro Alfiero. Ciao. A presto. Fiona.

Tea:

- Molto bene, Fiona. L'accordo ora è perfetto. Anche tu salutami Manfredi. Ti va se ci vediamo una di queste sere per andare a mangiare una pizza insieme? A presto. Tea.

... che dire di queste donne incredibili?
... bravissime veramente!
... in un colpo solo hanno risolto uno dei più complessi dibattiti finanziari del secolo!

Avevate forse dei dubbi sulle capacità di Fiona e Tea? ... ma va là ! ...

Ma presto vedremo anche noi da vicino i ragionamenti dei loro mariti che, in termini euristici e matematici non sono certo da meno.

Alfiero Azzurri ci racconterà i propri studi di Analisi Tecnica facendoci scoprire da vicino le sue mirabolanti trovate.

Non mancate dunque al prossimo appuntamento: ci sazieremo di concetti avanzati di **Money Management** mediante l'utilizzo dei TS.

Vi aspetto qui.

Francesco Caranti

OPT25) Studio di Sistemi.

... Alfiero Azzurri comincia i propri studi caricando su un foglio Excel i dati di Borsa del Corso Opzioni che anche voi potete richiedere ...

Come certo ricorderete dalla volta scorsa, il dibattito aperto tra Fiona e Tea si è concluso in modo soddisfacente e definitivo.

Pur volendo uscire dal mondo dei fumetti e delle avventure, va detto che la soluzione proposta dalle nostre amiche immaginarie è sostanzialmente corretta e pertinente.

Il succo del loro lucido e attento ragionamento si concretizza in una reciproca collaborazione: **Fiona e Tea ammettono che l'Analisi Fondamentale e l'Analisi Tecnica possono e debbono convivere e interagire.**

L'obiettivo di Fiona resta la **quality** mentre quello di Tea è il **timing**.

L'esatta combinazione della *scelta* dei Titoli (quality) e del *momento* di intervento (timing) conducono necessariamente al successo operativo.

Ma poiché in questo Corso ci rivolgiamo ai Derivati dell'S&P/MIB, dobbiamo allontanarci da Fiona per i contributi sull'Analisi Fondamentale perché da qui in avanti concentreremo la nostra attenzione sui tecnicismi di Tea e di Alfiero.

... di Fiona non scorderemo però l'impegno reso nella ricerca dei Titoli e delle Società più ambite dalla Borsa durante le fasi di rialzo (**Bullish**).

I Reports di Analisi Fondamentale e i Parametri Societari ci permetteranno di operare nell'ambito della Stock Selection cioè della scelta dei Titoli in grado di cavalcare i Rialzi con maggiore energia.

Tea ha reso onore all'importanza del Timing che si conferma fondamentale in qualsiasi strategia operativa: **ciò che veramente conta è sapere quando comprare e quando vendere perché è dimostrato che acquistare Titoli – per quanto ottimi – nei momenti sbagliati, non ripaga mai le aspettative.**

Alfiero e Tea si sono dunque attrezzati con sofisticati mezzi informatici per realizzare gli obiettivi dell'Analisi Tecnica, lo studio euristico che porta le iniziali dei loro stessi nomi: la A e la T.

Alfiero Azzurri comincia i propri studi caricando su un foglio Excel i dati di Borsa del Corso Opzioni che anche voi potete richiedere:

Bologna: marzo 2005

Autore: Francesco Caranti

Oggetto: Storico MIB30 da 02-01-1998 a 21-05-2004.

Comprende:

- 1) I valori di Back Test (15% della base dati)
- 2) I valori di Study (60% della base dati)
- 3) I valori di Forward (25% della base dati)

Da cella A2
a cella E243
Da cella A244
a cella E1212
Da cella A1213
a cella E1616

Procedura: Selezionare le celle interessate ed esportarle verso i tools applicativi.

Si tratta della Serie Storica del MIB30 di 1615 Sedute: dal 2 gennaio 1998 al 21 maggio 2004 corrispondenti a 2331 giorni gregoriani (vi ricordo che il Mercato è chiusa il sabato, la domenica e nei giorni definiti dal Calendario di Borsa).

Nota:

Il file MIB30 utilizzato in questa lezione è stato "rettificato" in conseguenza dei 2 "stacchi" dei dividendi del 2004:

- 1° stacco: 19 aprile 2004 pari a -0,3965%
- 2° stacco: 21 maggio 2004 pari a -2,02%.

Vi consiglio di riguardare con attenzione i contributi relativi a questo argomento:

- *Sottostanti reali e sottostanti rettificati.*
- *Come creare un S&P/MIB abbattuto con Excel.*
- *Reazioni a catena: l'effetto Flood.*

Riporto gli spunti principali di quelle lezioni:

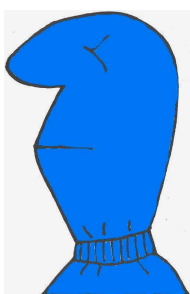
- *... le Serie Storiche dovranno essere inequivocabilmente e il più possibile rappresentative.*
- *... Recentemente abbiamo discusso in merito allo Stacco dei Dividendi Azionari e all'impatto sull'Indice di riferimento: la distribuzione degli utili azionari provoca un innaturale e violento abbattimento dell'Indice Paniere. E poiché l'Indice viene utilizzato come Serie Storica dei Trading System, sarà fondamentale prestare la massima attenzione affinché lo stacco-dividendi non inquina la Serie utilizzata come riferimento. In altre parole: lo Stacco produce uno shock all'Indice.*
- *... Se decidiamo di ignorare l'evento, avremo a che fare con una Serie Reale inquinata*
- *... Se invece decidiamo di prenderlo in considerazione, dovremo creare una nuova Serie Rettificata che non risulterà più in linea coi dati ufficiali di Mercato ma avrà caratteristiche di perfetta rappresentatività. Per quanto riguarda l'esperienza personale, i risultati dei Trading System costruiti sulle Serie Rettificate hanno dato risultati di gran lunga migliori.*

Alfiero e Tea hanno visualizzato sul monitor il file del MIB30: questo lungo periodo di 6 anni e mezzo è rappresentativo in termini statistici, specialmente perché è stato contrassegnato da fasi alterne e violente.

Alfiero ha subito riconosciuto 7 Cicli principali:

- A. Una fase di 'preparazione' durata circa 2 anni: dall'inizio del '98 all'autunno del '99.
- B. Un 'rialzo' anomalo e drogato dall'inverno '99 alla primavera 2000.
- C. Un movimento 'laterale' e di 'distribuzione' fino all'autunno 2000.
- D. L'inizio di un lungo e devastante ribasso culminato nel settembre del 2001.
- E. Un tentativo di *rimbalzo fallito* fino alla primavera del 2002.
- F. Una ripresa del movimento ribassista culminato con 2 nuovi minimi relativi nell'autunno 2002 e nella primavera 2003.
- G. Un nuovo e definitivo movimento *impulsivo* tuttora in corso.

Le conclusioni di Alfiero per il momento sono solo 'visive e grafiche':



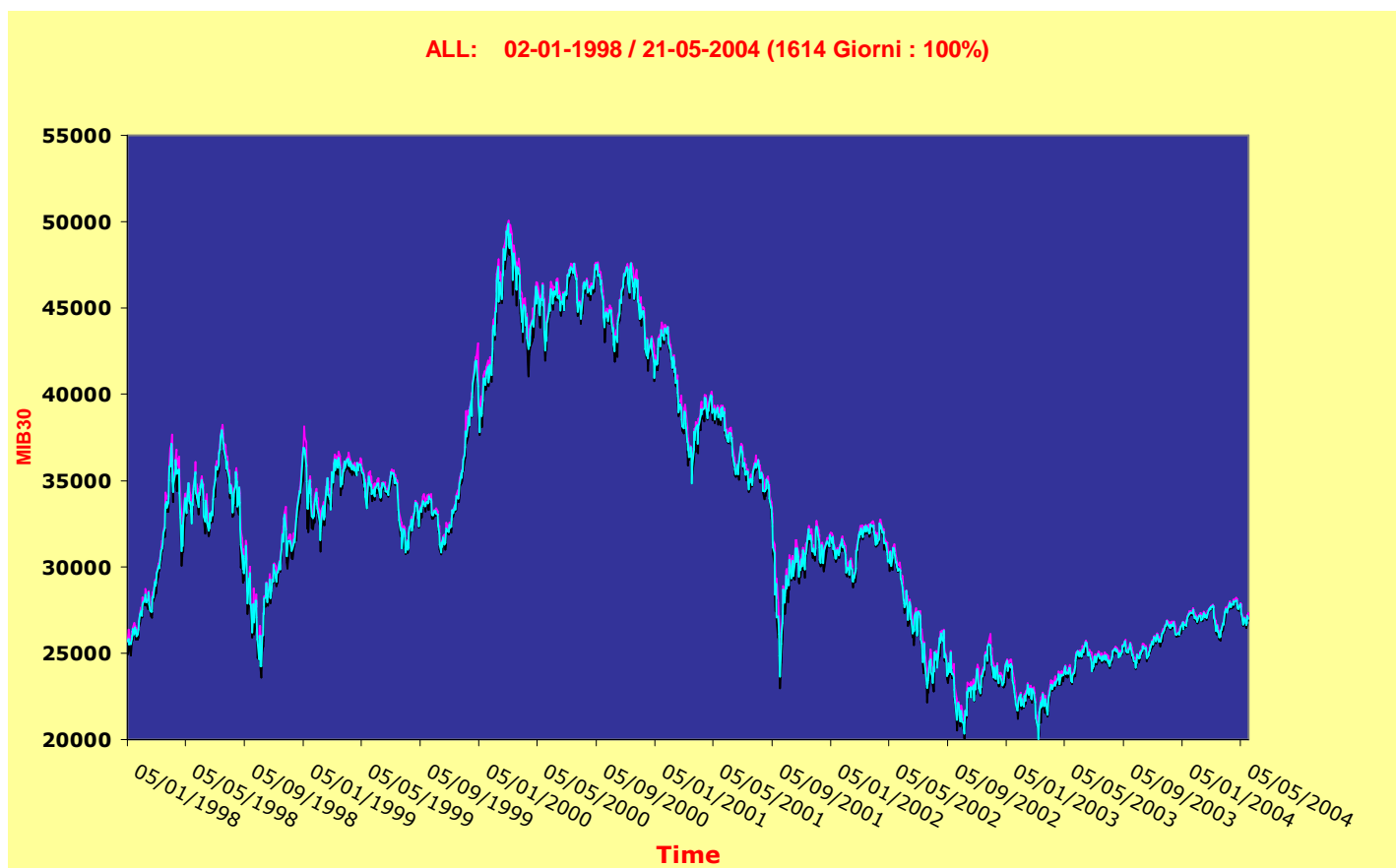
Caricando la Serie Storica dei dati su un foglio Excel mi sono reso conto dell'andamento generale senza il quale non mi sarei mai potuto orientare !

Partendo dalla Serie Storica:

DATA	OPEN	HIGH	LOW	CLOSE
19980102	24454	24887	24453	24870
19980105	24935	25689	24935	25689
19980107	25356	26379	25356	25829
19980108	25845	26163	25488	25520
19980109	25341	25751	25205	25601
19980112	24943	25551	24894	25546
19980113	26063	26265	25751	25824
19980114	26123	26260	25900	26000
19980115	25972	26060	25734	26040
19980116	26375	26463	26222	26418
19980119	26510	26751	26089	26107
19980120	26052	26529	26052	26503
19980121	26607	26627	26053	26183
19980122	25810	26364	25810	26364
19980123	26451	26451	25921	25978
...
...
...
20040517	26700	26700	26451	26634
20040518	26723	26776	26645	26750
20040519	26938	27199	26917	27149
20040520	26947	27118	26896	27060
20040521	27336	27336	26918	27007

... e schiacciando la funzione F11 della tastiera, Excel restituisce la grafica dei dati in esame.

Alfiero ha preso una certa dimestichezza con le funzioni di Excel e ne ha ricavato un diagramma visivamente gradevole:



Nota:

Il file Excel che potete richiedere per questa lezione è costituito da un Foglio "Numerico" e da altri "Fogli Grafici".

Quello a cui ci stiamo riferendo è denominato 'Tutto'.

Cliccando col tasto destro del Mouse nell'Area del Tracciato comparirà un menù a tendina in cui scegliendo l'opzione Tipo di grafico verificherete che si tratta di un Grafico a Linee.

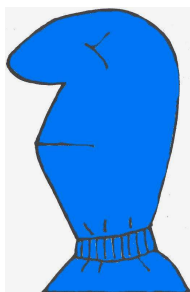
Excel consente moltissime possibilità e potrete ingegnarvi a scegliere quella che meglio appaga la vostra immaginazione e il vostro colpo d'occhio.

Osservando lo sviluppo grafico del Sottostante al passare del tempo, Alfiero ricava subito la prima e fondamentale regola di 'tendenza'.

Il diagramma evidenzia senza ombra di dubbio la sintesi delle attività finanziarie collettive che si riassume nelle due "massime" fondamentali:

- Il Trend ti è amico
- Attento a non andare contro il Trend.

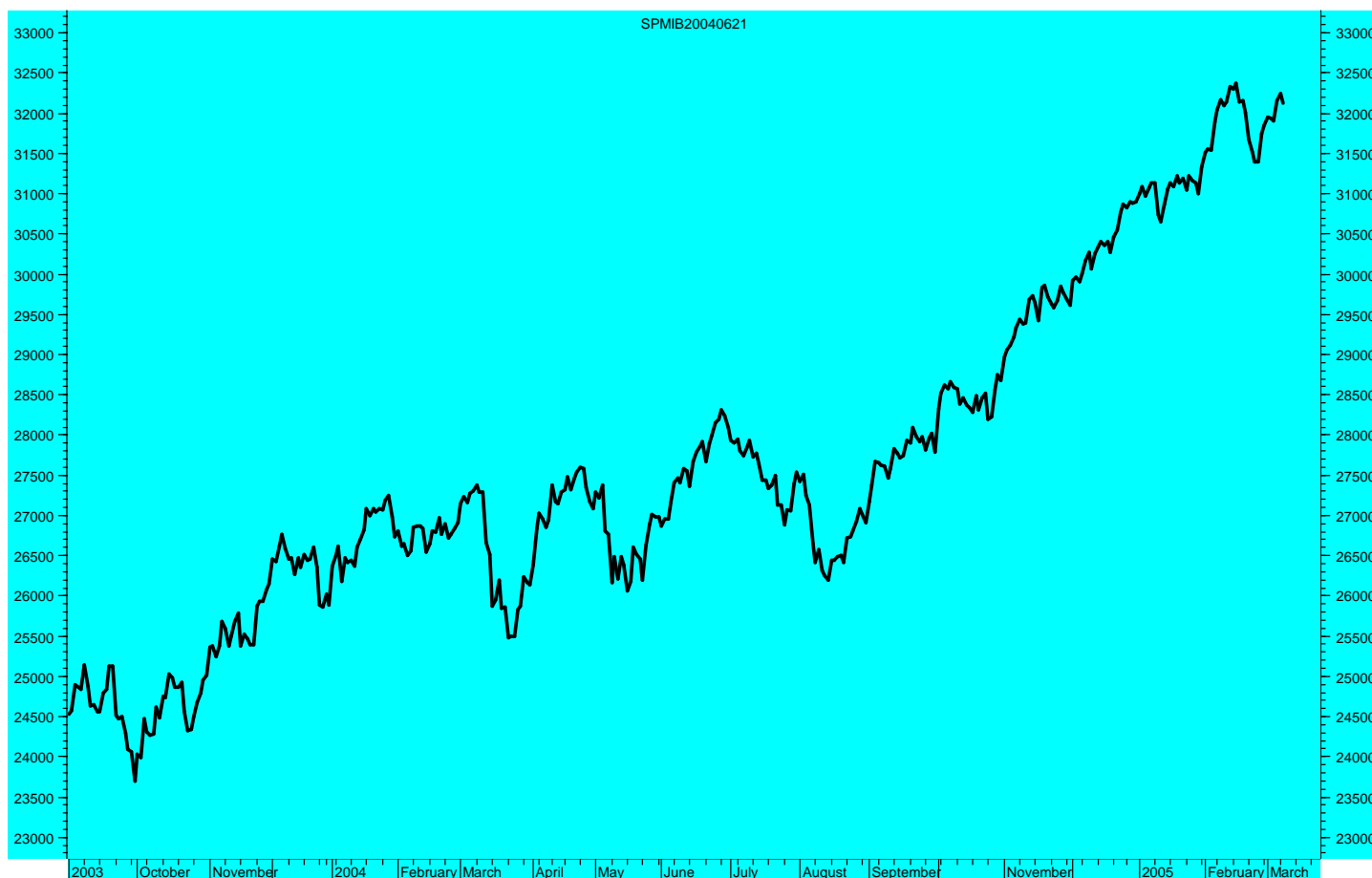
Vediamo così il **Primo ragionamento** di Alfiero:



Sto Studiando con Tea l'Analisi Tecnica Grafica. Dal diagramma del Sottostante abbiamo intuito che la Borsa è fatta di Cicli, ciascuno con un proprio Trend caratteristico!

Esatto !!! Alfiero e Tea hanno identificato il primo elemento fondamentale per le loro future scelte operative: il Trend.

In particolare, zoomando l'ultimo periodo, si sono accorti che il trend in corso è bullish da ottobre 2003 !



... Tea va oltre il ragionamento di Alfiero e dall'analisi grafica del Sottostante annota l'esistenza di *Canali* ascendenti tipici di un Mercato Bullish.

Vediamo così il **Secondo ragionamento** di Tea:

Traducendo l'analisi grafica in termini di studio comportamentale, è facile concludere che l'aumento degli 'appetiti' abbia man mano coinvolto nuovi partecipanti: più il flusso degli acquisti prende consistenza e più si intensifica la *domanda*.

La sola idea di non poter partecipare ai guadagni derivanti da una Borsa in crescita infastidisce più di un Operatore che, quanto prima, approfitta dei naturali storni fisiologici per presentarsi compratore sul Mercato.

L'eco del Rialzo richiama nuovi partecipanti e, inevitabilmente, si viene a creare un circolo virtuoso e un conseguente riscaldamento delle quotazioni.

L'effetto finale si traduce in un nuovo aspetto grafico della tendenza, cioè in un successivo *Secondo Canale Ascendente* ancor più aggressivo.

Tea ci racconta ciò che ha notato col passare del tempo:



In un Trend i "Canali" possono modificare la loro angolazione. Da agosto 2004 è partito un 2° impulso rialzista importante !

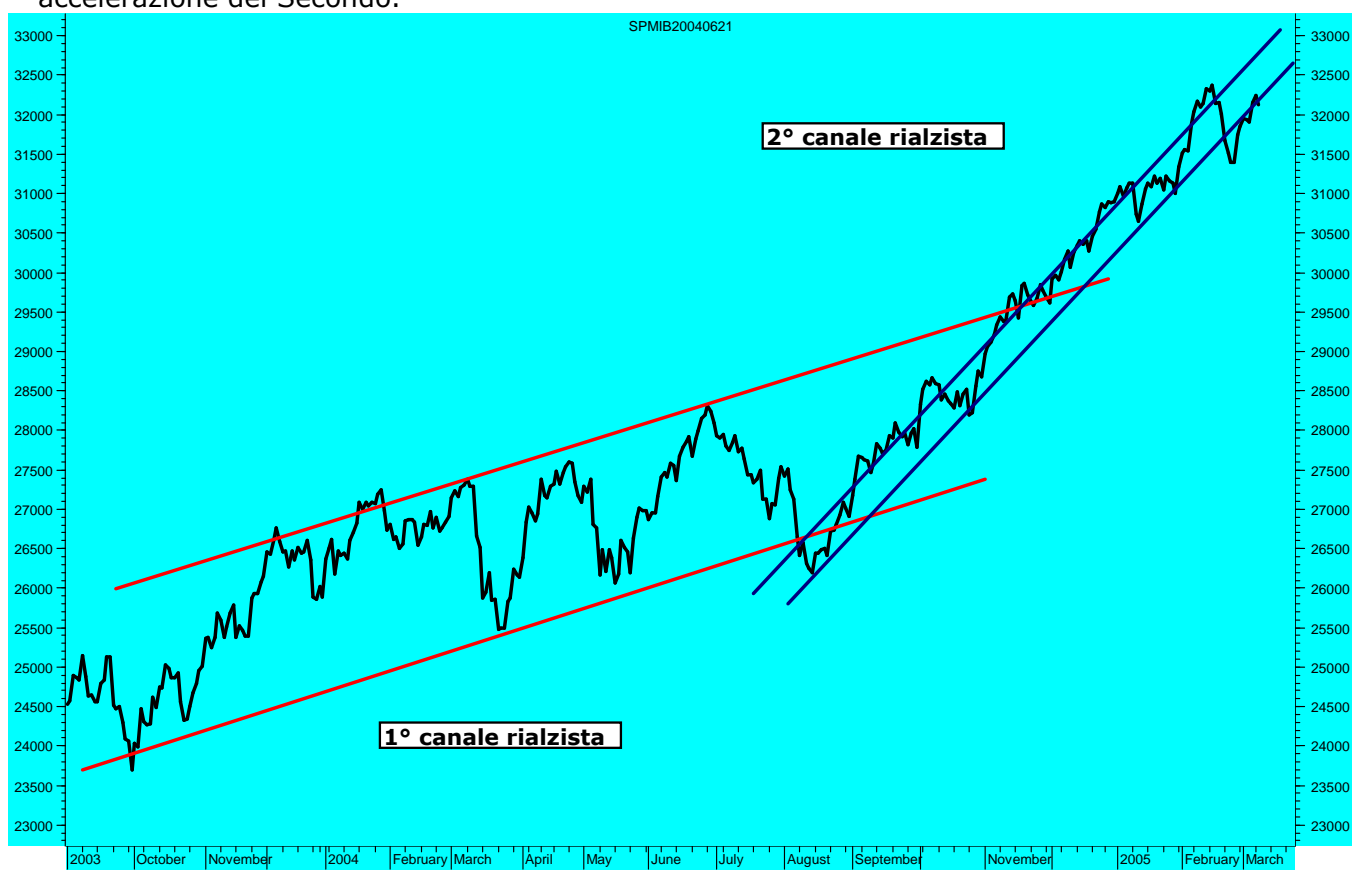
Al Primo Canale rialzista (ottobre 2003 – agosto 2004) si è sostituito un Secondo Canale più tonico (agosto 2004 – marzo 2005).

Ciascun Canale ha presentato escursioni angolari prestabilite (le potete notare dalle fasce evidenziate in Rosso e in Blu).

Gli Operatori sono stati molto attenti a non 'forzare' i prezzi né troppo a rialzo né troppo a ribasso. Una specie di 'accordo' ha stabilito una silenziosa e coordinata 'regia' in grado di mantenere il Trend entro due binari stabiliti:

- Supporti nel senso di: 'binario inferiore'
- Resistenze nel senso di: 'binario superiore'.

La rappresentazione grafica ci aiuta a visualizzare il Primo Canale rialzista e la successiva accelerazione del Secondo.



Lo studio del Trend, dei Supporti e delle Resistenze fa parte dei cosiddetti "Sistemi Euristici Grafici" dell'Analisi Tecnica.

Si tratta di regole NON RIGOROSE sotto l'aspetto scientifico (*euristico proviene dal greco Heuriskein nell'accezione di: scoprire, trovare*) ma comunque in grado di offrire risultati statisticamente apprezzabili.

I Sistemi Euristici Grafici dimostrano, se non altro, una certa validità comportamentale e tendono a dare risposta alle due regole fondamentali del Trend (amicizia del Trend e profezia Autoverificantesi).

... ma le perplessità sopraggiungono inevitabili ma mano che si procede nell'analisi ...

E, come al solito, è Tea a mettere in guardia Alfiero di una 'scoperta postuma e quanto mai inutile'.



... col **senno di poi** è fin troppo facile riconoscere il Trend ...
Caro Alfiero, la tua analisi è giusta ma insignificante ai fini della previsione !

... ci era sembrato di capire ... ma se nascondi la parte destra del grafico con un cartoncino rimani perplesso.
Se poi lo fai scorrere piano sempre a destra, rimani deluso per tutte le volte che hai sbaqliato!

Tea è preoccupata e spinge il marito a trovare nuove possibilità di analisi ...

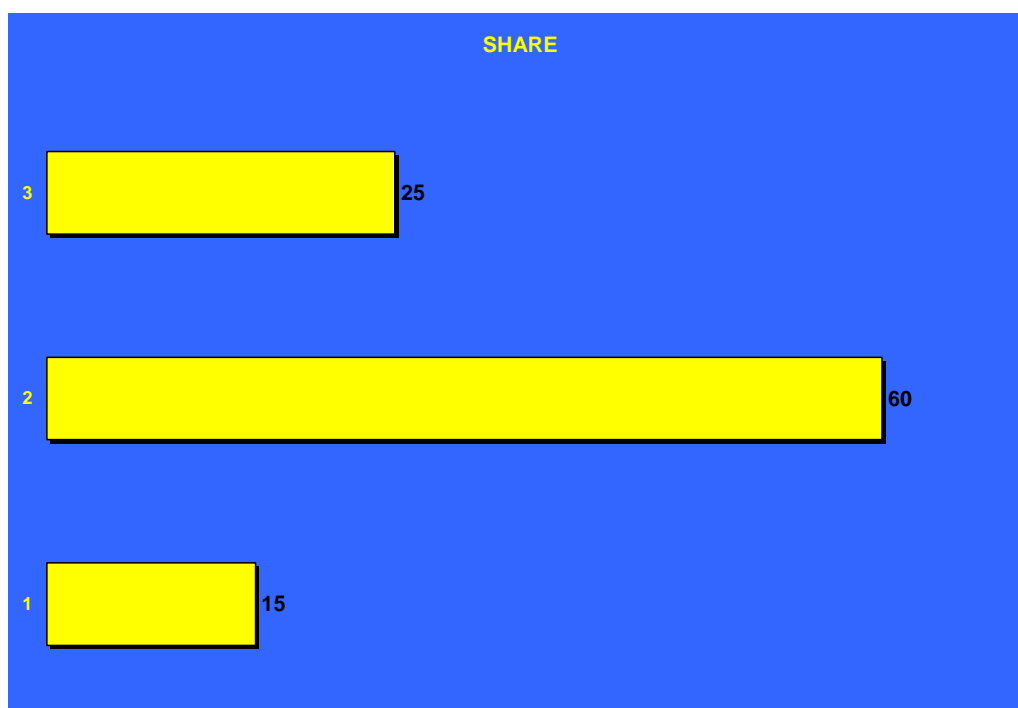
Alfiero reagisce e si dà da fare: scartabellando tra i testi sacri dell'Analisi Tecnica rintraccia una pista molto importante.

Le leggi della statistica confermano l'esistenza di una regola pratica fondamentale e utile nelle previsioni.

Si prende la Serie Storica e la si divide in tre parti (settori):

- 1) Il primo 15%
- 2) Il 60% centrale
- 3) Il rimanente 25%.

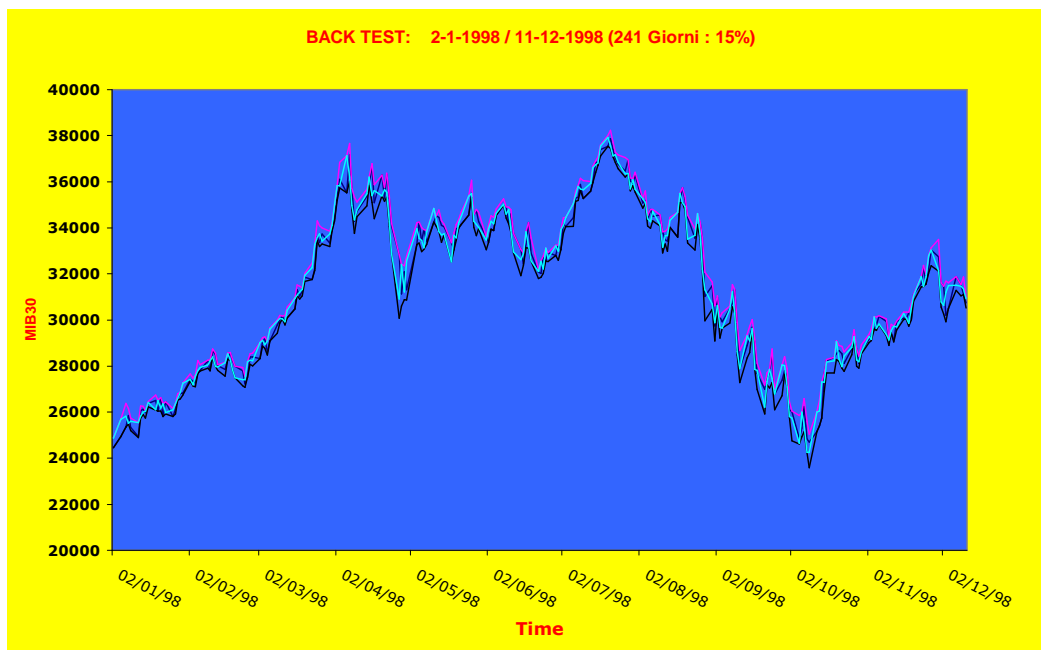
Ecco pronto lo **SHARE** (divisione) in tre settori di studio:



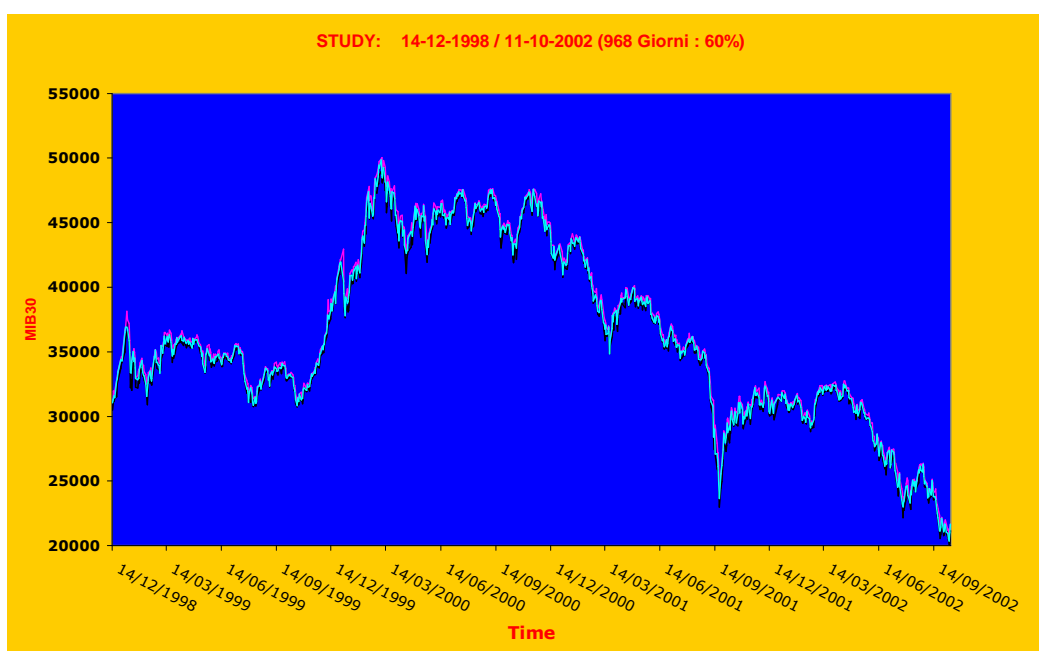
- Nel primo 15% Alfiero eseguirà il cosiddetto "Back Test"
- Nel secondo 60% avverrà la fase di "Study", cioè l'ottimizzazione delle regole del Back Test
- Nel terzo 25% destinato al "Forward", si consolideranno i risultati realizzati nelle due fasi precedenti.

In pratica, la serie Storica verrà 'spezzata' in 3 tronconi:

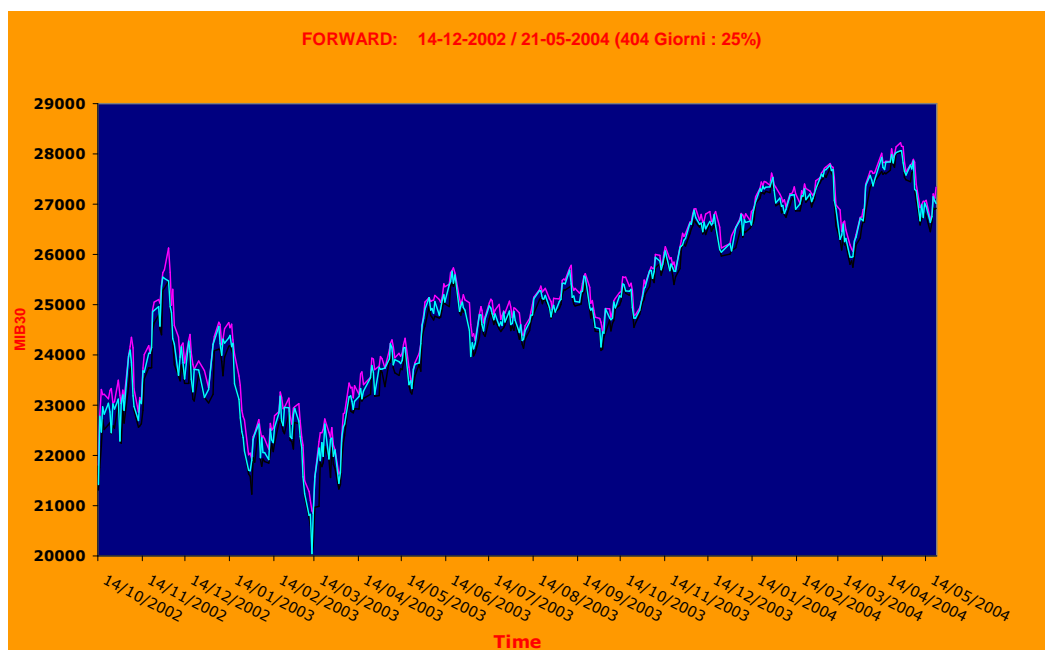
A) Back test: 15% (pari a 241 giorni).



B) Study: 60% (pari a 968 giorni).



C) Forward: 25% (pari a 404 giorni).



Lo scopo per cui si procede a questa divisione della Banca Dati deriva dalla necessità di verificare le capacità del Trading System in condizioni diverse da quelle iniziali. Questo 'frazionamento' consente di evitare una movimentazione esasperata delle formule del Trading System fino a trovare una combinazione *drogata* e quindi falsa e illusoria.

Lo studio effettuato sul primo troncone e l'ottimizzazione svolta sul secondo, evitano la cosiddetta "sovraottimizzazione" (**Curve Fitting**), cioè l'esasperazione del Modello preso in esame.

La banca dati della fase centrale (**Study**) è fondamentale per la verifica della stabilità del programma: un buon Trading System deve essere in grado di produrre sempre gli stessi risultati, indipendentemente dalle condizioni.

... grafica, Excel, rettifiche del Sottostante, share ...

Niente paura, cari amici, siamo nelle mani di Tea e Alfiero: due abili, attenti e caparbi studiosi di Borsa.

E la prossima volta seguiremo le acrobazie dell'avvocato sul tema dell'**Analisi Tecnica Quantitativa** e su altre questioni veramente molto interessanti.

Non mancate quindi all'appuntamento.

Francesco Caranti

OPT26 - Trading System: l'Equity Line.



... di fronte al trompe l'oeil crolla anche il Graficista più convinto e questo è il motivo che sprona Alfiero a cercare altre strade più convincenti ...

Come abbiamo avuto modo di valutare la volta scorsa attraverso i ragionamenti di Tea e Alfiero, il primo contributo dell'Analisi Tecnica è lo studio visivo e grafico delle *Serie Storiche*. L'andamento del *Chart* al passare del tempo permette subito di farsi un'idea del movimento di Mercato in corso e di anticipare, seppur grossolanamente, la tendenza futura: questa la teoria dell'*Analisi Grafica*.

Per esempio, la *tenuta* (o al contrario: la *violazione*) delle linee di Supporto e di Resistenza è già un buon motivo per essere in linea con l'opinione comune degli Operatori e quindi per avere conferma (o meno) la continuazione del Trend.

Ma come tutte le cose della vita, anche l'Analisi Grafica pecca di difetti, di cui il primo è certamente il riconoscimento tardivo delle violazioni.

Tanto per essere più chiari, come certamente ricorderete, Tea ha sottoposto Alfiero a un test elementare (la prova del *cartoncino*) che si ottiene nascondendo progressivamente lo sviluppo del grafico in esame. Alfiero si è reso conto che tutto ciò che sembrava facile individuare a grafico 'scoperto' diventava di difficile o quasi impossibile interpretazione dopo averlo mascherato.

In questo senso, di fronte al *trompe l'oeil*, crolla più di un 'graficista convinto' e questo è il motivo che sprona Alfiero a cercare altre strade più convincenti.

Pur non volendo togliere all'Analisi Grafica il valore che le compete, non ci si può e non ci si deve accontentare: testardi e tenaci iniziamo a sperimentare nuove soluzioni di Analisi.

La Statistica ci insegna attraverso la *teoria dei campioni* a ripartire la Serie Storica in *zone* di ampiezze opportunamente codificate in cui poter esaminare i dati e trarre previsioni corrette ed affidabili: stiamo parlando dei cosiddetti *Sistemi Euristici Quantitativi*.

A questo proposito, il *campionamento* proposto (15%, 60%, 25%) è ritenuto tutt'oggi tra i più convincenti.

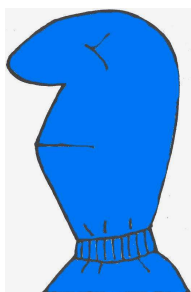
Nel *Back Test* daremo forma alla fisionomia del Sottostante, nello *Study* perfezioneremo le regole e nel *Forward* potremo procedere ad applicarle.

Per la costruzione di un Sistema Quantitativo occorre prima di tutto impostare delle regole (cioè delle funzioni matematiche precise) per poi valutarne l'andamento nel tempo.

Queste regole possono essere il frutto di semplici *Analisi personali* o appartenere a un dominio collettivo di *Indicatori Popolari*.

L'unica raccomandazione è che la formula usata nelle tre zone resti sempre e assolutamente la stessa.

Alfiero ha assimilato il concetto e ci propone i propri studi:



Gli Indicatori Popolari sono costruiti sulla base di medie e regole matematiche. Vi mostro il più intuitivo: la Media Mobile Semplice.

La motivazione che porta alla costruzione di una *Media* di prezzi, risiede principalmente nella possibilità di individuare una *pista* (cioè: un canale) in sintonia col Trend.

Alfiero è convinto che ... "quando l'eccessiva osservazione dei valori di Mercato offusca la visione del movimento complessivo dei prezzi, il ricorso agli automatismi permette un'analisi più serena ed imparziale".

... e, in effetti, ha pienamente ragione: l'automatismo ci consentirà di rimanere molto più distaccati dai rumors di mercato.

Il modo più semplice per determinare e valutare il Trend si ottiene con la costruzione di una Media rappresentativa.

Entrando nello specifico, Alfiero prende in considerazione il primo blocco di dati (Back Test) e costruisce la Media Mobile Semplice scegliendo un *dominio* di 10 giorni.

Vediamo subito il significato.

Partiamo dai primi dati del 1998, si crea un foglio Excel di questo tipo:

GIORNI	DATA	CHIUSURA	MM 10	From	To
1	19980102	24870			
2	19980105	25689			
3	19980107	25829			
4	19980108	25520			
5	19980109	25601			
6	19980112	25546			
7	19980113	25824			
8	19980114	26000			
9	19980115	26040			
10	19980116	26418	25734	1	10
11	19980119	26107	25857	2	11
12	19980120	26503	25939	3	12
13	19980121	26183	25974	4	13
14	19980122	26364	26059	5	14
15	19980123	25978	26096	6	15
16	19980126	26105	26152	7	16
17	19980127	26372	26207	8	17
18	19980128	26613	26268	9	18
19	19980129	26850	26349	10	19
20	19980130	27248	26432	11	20
21	19980202	27429	26565	12	21
22	19980203	27183	26633	13	22
23	19980204	27544	26769	14	23
24	19980205	27803	26913	15	24
25	19980206	27940	27109	16	25
26	19980209	28048	27303	17	26
27	19980210	28226	27488	18	27
28	19980211	28385	27666	19	28
29	19980212	27972	27778	20	29
30	19980213	27957	27849	21	30
31	19980216	28147	27920	22	31
32	19980217	28542	28056	23	32
33	19980218	28285	28130	24	33
34	19980219	27845	28135	25	34
35	19980220	27489	28089	26	35
36	19980223	27404	28025	27	36
37	19980224	27402	27943	28	37
38	19980225	28190	27923	29	38
39	19980226	28266	27953	30	39
40	19980227	28231	27980	31	40
41	19980302	29021	28067	32	41
42	19980303	29127	28126	33	42
43	19980304	28914	28189	34	43
44	19980305	29089	28313	35	44
45	19980306	29600	28524	36	45
46	19980309	29952	28779	37	46
47	19980310	30062	29045	38	47
48	19980311	30040	29230	39	48
49	19980312	29935	29397	40	49

In pratica, i primi 9 giorni servono come 'volano di accumulazione' dei dati: ogni giorno si procede a *sommare il valore di chiusura* dei prezzi come risulta da questo esempio: 24870 + 25689 + ... + 26418.

La somma dei valori di chiusura dal 2 al 15 gennaio (ecco i *10 giorni di dominio*) risulta uguale a 257.338.

Questa somma va ora divisa per i 10 giorni presi in considerazione ottenendo un valore medio arrotondato di 25.734.

Ecco la Media Mobile Semplice a 10 giorni, cioè la somma dei valori del periodo diviso il numero dei periodi.

Ovviamente si procede ogni giorno allo stesso modo (*tecnica FIFO: First In First Out = Il primo ad entrare è il primo ad uscire*) mediante l'eliminazione del dato più vecchio e l'inserimento dell'ultimo.

Vediamo la sequenza:

Il 10° giorno (16 gennaio 1998) si annota la media tra il 1° e il 10° (colonne: *From* e *To*).

E procedendo:

- La Media dell'11° giorno dipende dai prezzi compresi tra il 2° e l'11°
- La Media del 12° giorno dipende dai prezzi compresi tra il 3° e il 12°
- ... e così via ...

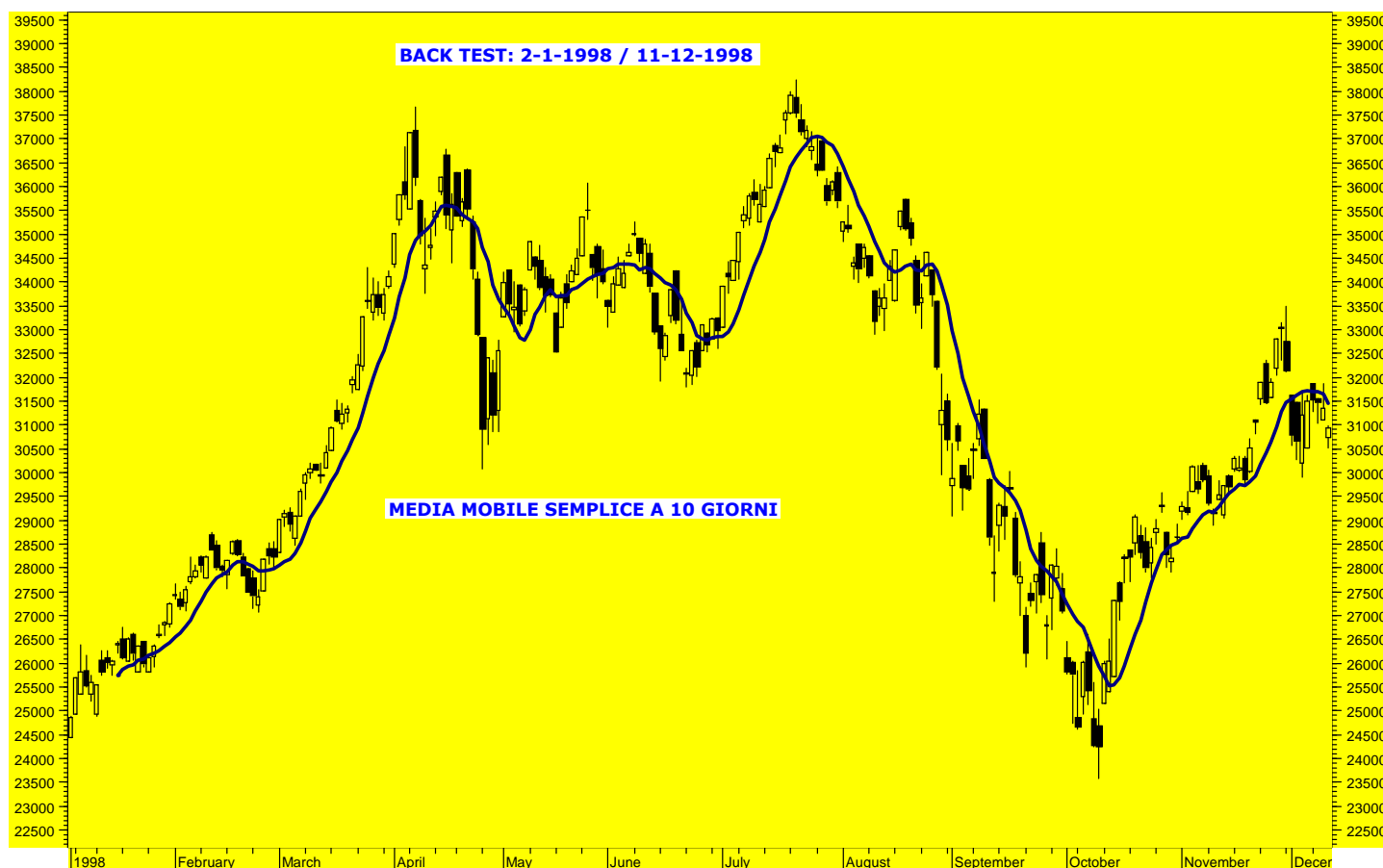
Con Excel è abbastanza facile impostare la regola della Media Mobile Semplice a 10 giorni.

Ogni cella si ottiene dalla formula: **=SOMMA(cella X : cella X+9)/10**.

Vediamo i risultati grafici della Media trovata (in blu) sopra al grafico del MIB30 del periodo: 2-1-1998 / 11-12-1998.

Da un punto di vista ottico, la curva blu tende ad assecondare il Mercato con un'approssimazione apparentemente buona.

Vi ricordo che il valore della media fissato a 10 giorni è del tutto arbitrario: per la teoria empirica della fisionomia che ci raccontava Tea la volta scorsa, al momento questo valore appare soddisfacente, almeno sotto un profilo generale.



Nota:

Excel consente applicazioni grafiche veramente 'eccellenti' ma, per i nostri scopi, risulta un po' carente in termini di flessibilità.

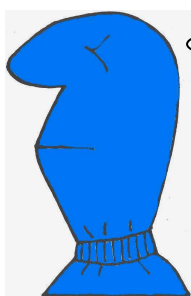
Per questo motivo, molte delle immagini che vedremo sono state realizzate con altri Software applicativi.

Da oggi utilizzeremo anche Metastock (Equis Metastock - Reuters Group) che ringraziamo per il supporto fornito.

Come tutti i Software di Borsa, anche Metastock permette di effettuare il cosiddetto System Tester.

In pratica si sottopone al programma la formula da verificare affidando un capitale iniziale convenzionale di 1.000\$: in qualche secondo si ottengono i risultati desiderati.

Il test consente di capire come sarebbero andate le cose nel passato: nel nostro caso relativamente al primo troncone del campionamento.



Chiedo a Metastock di effettuare un "System Tester". Gli do la formula e il range temporale del Back Test. Lui mi restituirà il gain anche in formato grafico! Perfetto ...

Alfiero ha studiato con dedizione i codici Metastock e richiede il test di questa formula:

1. Enter Long $Ref(mov(c,10,s),-1 < mov(c,10,s)$
2. Close Long $Ref(mov(c,10,s),-1 > mov(c,10,s)$
3. Enter Short $Ref(mov(c,10,s),-1 > mov(c,10,s)$
4. Close Short $Ref(mov(c,10,s),-1 < mov(c,10,s)$.

... non spaventatevi ... la spieghiamo subito in modo semplice.

Nota importante:

Nel linguaggio di Borsa i termini Long e Short si prestano a facili confusioni:

- *Nell'ambito delle Opzioni (o dei Futures) si è Lunghi quando si è materialmente in possesso del contratto mentre, a rovescio, si è Corti quando si vende un contratto senza averlo sperando di riacquistarlo più avanti a un prezzo inferiore.*
- *Quando invece si parla di Trading System, Long significa Rialzo (cioè: Buy) e Sell significa Ribasso (cioè: Sell).*

... sono d'accordo con voi che si potevano inventare terminologie un po' più chiare ... pazienza, ci faremo l'abitudine !

Torniamo alla formula di Alfiero e cominciamo dalla traduzione:

1. Enter Long significa: Entra in Acquisto
2. Close Long significa: Vendi l'Acquisto
3. Enter Short significa: Entra Scoperto (cioè: vendi quello che non hai riservandoti di ricomprarlo più avanti)
4. Close Short significa: Ricopriti dello Scoperto (cioè ricompra quello che avevi venduto).

Ma subito sopraggiunge Tea con le consuete osservazioni:



Alfiero, sono preoccupata! Tu usi 4 movimenti come la ritmica musicale! Ma perché proprio 4 e non 2? Le azioni sono sempre e solo 2: comprare o vendere ! Svelami l'arcano, ti prego !

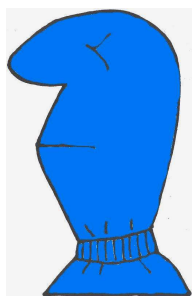
Tea ha ragione: *i movimenti possibili in Borsa sono 2 e soltanto 2: vendere o comprare.* Perché mai Alfiero ne sta utilizzando 4?

Ma a pensarci bene, ogni volta che il Sistema cambia direzione (da Long a Short o viceversa da Short a Long) occorre fare 2 passaggi:

- Chiudere il movimento in corso
- Aprirne un altro di segno opposto.

Ecco dunque i 4 movimenti del Sistema !!!

I Sistemi che, per così dire, rovesciano la loro posizione tra una fase e l'altra, si definiscono SAR (Stop And Reverse).



Tea, stai tranquilla: il Sistema che sto testando è SAR: Stop And Reverse. Ogni volta che 'cambia il vento' dovrò chiudere il movimento in Corso e girarmi dall'altra parte. Ecco perché i movimenti sono 4 e non 2 !

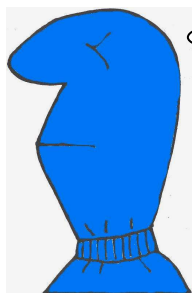
La traduzione degli ordini che Alfiero ha impartito al programma, in termini un po' più umani, è la seguente:

- | | |
|--|--|
| 1. Entra in acquisto <u>minore</u> di quella di oggi | quando la Media Mobile Semplice con dominio 10 di ieri è |
| 2. Vendi l'acquisto <u>maggiore</u> di quella di oggi | quando la Media Mobile Semplice con dominio 10 di ieri è |
| 3. Entra Scoperto <u>maggiore</u> di quella di oggi | quando la Media Mobile Semplice con dominio 10 di ieri è |
| 4. Ricoprilo dello Scoperto <u>minore</u> di quella di oggi. | quando la Media Mobile Semplice con dominio 10 di ieri è |

In pratica Alfiero chiede a Metastock di verificare ciò che succede ogni qualvolta la Media Mobile a 10 giorni cambia direzione.

E per far questo si ricorre al confronto tra il valore della Media di ieri e quello di oggi.

... carino, vero ?



Sono ansioso di conoscere i risultati del mio System Tester. Cosa sarà successo applicando la mia formula al Back Test del 1998 ? Non vedo l'ora di conoscere i risultati !!! Tea, attenzione ... tieniti pronta !!!

... Metastock si è dimostrato prodigo con Alfiero: i risultati sono molto lusinghieri!

Il grafico superiore (che si chiama *Equity Line*) è sempre positivo: la regola di Alfiero sembra, per il momento, una regola vincente.

Volendo trascurare qualche 'alto e basso', la curva degli utili resta sempre sopra lo zero.

... bravo avvocato Azzurri, lei ha usato la testa e merita davvero tutti i nostri complimenti!



... ma stia in allerta, Alfiero, perché la prossima volta l'aspettiamo al varco! ... vogliamo saperne di più della sua Media Mobile a 10 giorni nell'intervallo di Study e ... specialmente nel Forward !!!

E così vi lascio a riflettere sul Trading System di Alfiero, sul Long, lo Short, il SAR ... chissà come andrà veramente a finire ?
Approfondiremo l'argomento e ci concentreremo sull'ottimizzazione dei Trading System.

Vi ricordo che se questa materia vi sta appassionando per davvero, non potrete fare a meno di un Software di Borsa perché Excel, senza un lavoro complesso di programmazione di *Macro Visual Basic*, non è idoneo allo scopo.

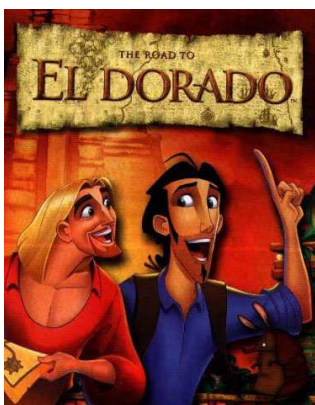
E' in via di definizione un accordo che prevede uno sconto per l'acquisto di Metastock riservato ai lettori di www.francescocaranti.net : per saperne di più potete scrivermi una mail.

Vi attendo la prossima volta, felice di rispondere alle vostre domande.

A presto.

Francesco Caranti

OPT27 - Applicazioni e ottimizzazioni di Trading System.



... oggi procediamo ad effettuare il Test sul Secondo Blocco di dati in esame: 968 giorni di Borsa dal 14 dicembre 1998 all' 11 ottobre 2002 ...

Da quando in famiglia non si parla d'altro che di Borsa, Opzioni e Trading Systems, si è verificato, purtroppo, qualche episodio ad alta tensione emotiva.

Tanto per citarne uno: l'altra sera mi ha telefonato Tea un po' preoccupata del comportamento di Alfiero.

Mi ha riferito che la sua professione di avvocato richiede impegno e concentrazione, elementi, questi, che gli stanno sfuggendo di mano da quando il suo pensiero fisso è solo la ricerca dell'Eldorado, la formula ottimale del Trading System.

E' vero che Tea è ansiosa di carattere ma questa volta ha ragione.

Teme che Alfiero si sia cacciato in un giro vizioso e illusorio di Analisi dannose al suo equilibrio e che i suoi Clienti si accorgano presto o tardi che la concentrazione del loro Avvocato è rivolta altrove.

... ma ciò non basta ... perché altri amici comuni hanno manifestato nuovi e strani comportamenti.

Tanto per citarne alcuni:

- L'Architetto Aranci, amico d'infanzia di Alfiero, è salito a prendere un caffè e in quell'occasione si è lamentato di sentirsi trascurato dal Corso Opzioni: di MIBO e Strategie non se ne parla più. Come sapete, Aranci è un sostenitore della Butterfly *ma ancora deve capire come e quando doverla applicare*. Vendere Fly? Comprare Fly? A quali Strike essere compratori o venditori? Questo il chiodo fisso dell'architetto.
- Anche il Maestro Muschi ha manifestato il solito comportamento estremo. Dopo la frustrazione patita dall'errore di valutazione della vendita di Straddle smascherata da Azzurri, l'aggressività che lo contraddistingue lo ha spinto a nuovi eccessi di collera. Come sappiamo lo Straddle è la passione di Muschi ma la sua proverbiale irruenza è salita a livelli incontenibili. Inoltre ha confessato di sentirsi angosciato: *non sa più se dover comprare o vendere la sua Strategia*.
- Nemmeno l'ingegner Bianchi, consulente di Palazzi nella ristrutturazione del rustico in collina, sa più da che parte girarsi: la sua Bull Call Spread è oramai solo un dolce ricordo. Il bisticcio col Capocantiere – il geometra Evaristo Gialli – è sempre all'ordine del giorno: *Gialli vuole fare un Bear Spread e Bianchi insiste con il Bull Spread*.
- Il matematico Marroni ha incontrato Aranci per studiare i calcoli delle strutture in cemento armato della villa e anche in questa situazione è successo il finimondo: il matematico e l'architetto si sono duramente apostrofati *dimostrando punti di vista diametrali sul Condor e la Fly*: pare insomma che nemmeno tra questi due stia correndo buon sangue.

... Tea mi ha confermato che la situazione generale è parecchio tesa: *ognuno dei nostri amici ha approfondito un particolare aspetto strategico di Opzioni ma nessuno ha le idee chiare su come si debba realmente procedere*.

... tutto sommato, Azzurri ci è sembrato il più lucido, almeno fino a questo momento.

Alfiero, prima degli altri, ha deciso di accantonare momentaneamente le Strategie per dedicarsi allo studio del Mercato e delle sue fisionomie.

Egli ha capito uno degli aspetti più importanti:

- Prima viene il Trend
- Poi vengono gli Strumenti Opzioni.

Alfiero inoltre ha intuito un altro passo chiave:

- la sua professione non gli consentirà mai di starsene incollato a una Piattaforma di Trading On Line per tutto il giorno e quindi dovrà rinunciare per sempre a fare l'Arbitraggista e, a maggior ragione, lo Scalper.

Alfiero è convinto che la mossa vincente sarà un Trading System di 'breve periodo' (diciamo: un'operazione alla settimana) per poi applicarlo alla Strategia di Opzioni più appropriata.

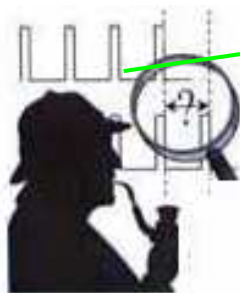
Attenzione però ...

... è giunta voce che a sistemare tutta la faccenda sarà un matematico inglese: stiamo parlando del dottor *Tiberius Tally*.

Mister Tally ha il cognome perfetto per il ruolo che gli compete: infatti 'calcolo e conteggio' (traduzione del verbo *to tally*) la dicono lunga in fatto di elaborazione di dati e di statistiche.

Pare che Tiberius abbia coniugato, appianato e messo in accordo l'Analisi Tecnica Quantitativa con la Strategia in Opzioni.

Entro qualche settimana ci svelerà i propri segreti mettendoci al corrente del suo metodo.



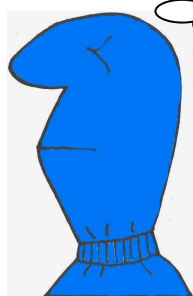
Sono il Dottor Tiberius Tally ... mi hanno chiamato per una indagine sui TS e le Opzioni. Ancora un po' di pazienza, per piacere! Tra qualche lezione mi vedrete all'opera! A presto !

... finalmente la buona notizia ha portato pace e fiducia agli amici 'colorati' del nostro Corso.

Bene! ... Alfiero ha dunque tutto il tempo per proseguire coi propri studi sapendo che Tally riuscirà presto a collegare l'Analisi Tecnica alle Strategie in Opzioni: davvero il sogno di tutti noi !

Ma torniamo alla lezione precedente e ricapitoliamo in breve la Prima fase di studio dell'avvocato Azzurri:

- 1) Alfiero ha preso in considerazione il primo blocco di dati (Back Test) e ha costruito una Media Mobile Semplice con dominio 10 giorni tramite un foglio Excel.
- 2) La scelta del dominio 10 è stata del tutto arbitraria: visualizzando il grafico corrispondente, la *MM10S* si adattava molto bene (almeno otticamente) all'andamento del MIB30.
- 3) Alfiero ha così creato la formula corrispondente mov(c,10,s) e l'ha sottoposta al *System Tester* di Metastock per verificarne la validità.
- 4) I risultati si sono dimostrati incoraggianti: in particolare la *Equity Line* ha stazionato sempre sopra la linea dello zero. In altre parole, almeno nel Back Test, la formula ha sempre prodotto un guadagno:



- Ho preso in esame il Back Test e ho costruito delle Medie Mobili Semplici.
- Il grafico di quella con dominio a 10 giorni non mi è sembrato per niente male.
- Ho eseguito il System Tester.
- I risultati sono ottimi: l'Equity Line è sempre positiva !!!

Alfiero ha avuto 'fiuto' : il suo TS (nel Back Test) non sembra per niente male !

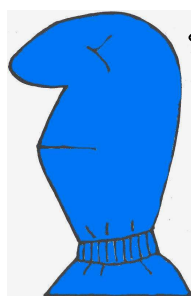
Rivediamolo:



... ma siamo solo al primo passo: dobbiamo verificare se si tratta di una combinazione 'fortunata' o se davvero Alfiero ha individuato la regola giusta del suo TS.

Quindi procediamo ad effettuare lo stesso test sul Secondo Blocco di dati in esame: quello più corposo - 968 giorni di Borsa dal 14 dicembre 1998 all' 11 ottobre 2002.

Ci troviamo nella fase dello Study, cioè sotto le forche caudine degli Analisti Tecnici.



Sono in ansia: il valore 10 della Media Mobile Semplice è un caso fortuito oppure ho davvero trovato l'Eldorado ?

Che cosa sarebbe successo se Alfiero avesse utilizzato la Media Mobile a 10 giorni durante questo lungo periodo di quasi 4 anni? Avrebbe guadagnato o avrebbe perso?

Vediamo:



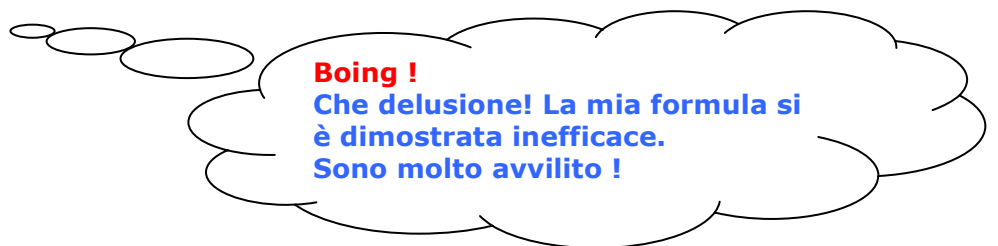
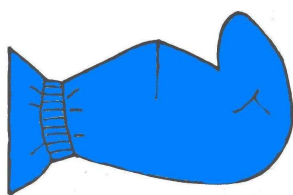
Nota:

Alcune regolette pratiche di "lettura" della Equity Line.

1. La Curva non deve passare sotto la linea dello zero (o quanto meno raramente e solo all'inizio e per valori molto bassi)
2. L'andamento deve essere costante: in pratica si dovrà vedere un diagramma simile a una retta inclinata.
3. Alle Equity Line molto aggressive ma irregolari si devono preferire linee meno inclinate ma più regolari.

Vi ricordo che il termine usato per evidenziare il passaggio della Equity sotto la linea dello zero si definisce Drawdown.

La curva di Azzurri non è un gran ché: è partita subito male, poi si è un po' ripresa e ha finito senza infamia e senza lode.

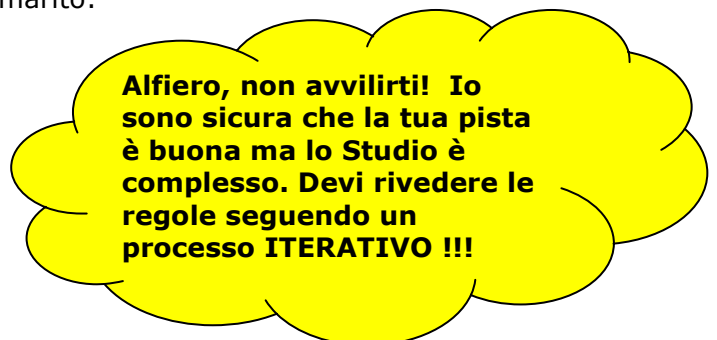


Boing !
Che delusione! La mia formula si è dimostrata inefficace.
Sono molto avvilito !

Che dire, Avvocato ?

Lei si è applicato col massimo impegno. Non si disperi proprio adesso: vada avanti e tenga duro! Su !!!

E anche Tea sopraggiunge a tranquillizzare il marito:



Alfiero, non avviliti! Io sono sicura che la tua pista è buona ma lo Studio è complesso. Devi rivedere le regole seguendo un processo ITERATIVO !!!

Tea ha intuito uno degli elementi basilari nello studio dell'Analisi Tecnica Quantitativa: il PROCESSO ITERATIVO.

E' molto semplice: se il Back Test è andato bene e lo Study è stato deludente ciò NON SIGNIFICA CHE L'INDICATORE UTILIZZATO NON SIA VALIDO in assoluto!

Per risolvere il problema basterà *tarare* il dominio opportunamente: se il valore utilizzato (10) si è dimostrato positivo nel Back Test e negativo nello Study, ciò non significa che non si possano trovare altri valori validi per entrambi i blocchi di studio.

Chi può negare l'esistenza di un valore diverso da 10 in grado di soddisfare contemporaneamente i due periodi analizzati ?

Ci viene in aiuto Metastock (così come altri programmi simili) tramite il **Procedimento di Ottimizzazione** dei Domini del Trading System.

Vediamo:

La formula impostata da Alfiero era: $mov(c,10,s)$, cioè DOMINIO FISSO di 10 giorni.

Ora, **se al posto di 10, sostituiamo la Variabile denominata "OPT"** (optimization), Metastock calcolerà tutte le combinazioni possibili dei valori di Dominio fino a trovare il migliore e via via tutti gli altri.

Nota:

Nella lezione precedente abbiamo introdotto il concetto di SOVRAOTTIMIZZAZIONE (Curve Fitting).

Si ricade nella sovraottimizzazione tutte le volte che si tende a 'drogare' il programma fino a voler ottenere risultati corrispondenti alle proprie aspettative.

Finché però l'ottimizzazione avviene nei periodi di Back Test e di Study non si incorre in nessuna penalizzazione statistica.

Quello che vedete è il 'copia-incolla' del risultato dell'ottimizzazione del periodo di Back Test di Metastock.

Le colonne più importanti sono:

- Net Profit Profitto Netto L'ordinamento è decrescente (20258 nella prima riga, 19087 nella seconda ...)
- Tot Total Trader E' il numero totale dei Trades (Run = corse) del programma
- Win Winning E' il numero dei Run che hanno prodotto utili
- Losi Losing E' il numero dei Run che hanno conseguito perdite
- Avg Average Win/Loss E' la media tra gli utili dei Run vincenti rispetto alle perdita
- OPT Optimization E' IL VALORE PIU' IMPORTANTE: il DOMINIO migliore ottenuto dal programma.

Status	Net Profit	Per...	Tot...	Win...	Losi...	Avg...	OP...
OK	20258.0000	N/A	15	9	6	5.7553	13
OK	19087.0000	N/A	21	12	9	2.8709	12
OK	18666.0000	N/A	15	9	6	5.4750	14
OK	17295.0000	N/A	12	6	6	6.0266	15
OK	16332.0000	N/A	33	15	18	2.9768	5
OK	14031.0000	N/A	63	33	30	1.5046	2
OK	13347.0000	N/A	23	13	10	1.6971	11
OK	13346.0000	N/A	29	13	16	2.6649	9
OK	12101.0000	N/A	12	4	8	5.0197	17
OK	12004.0000	N/A	10	4	6	4.1641	16

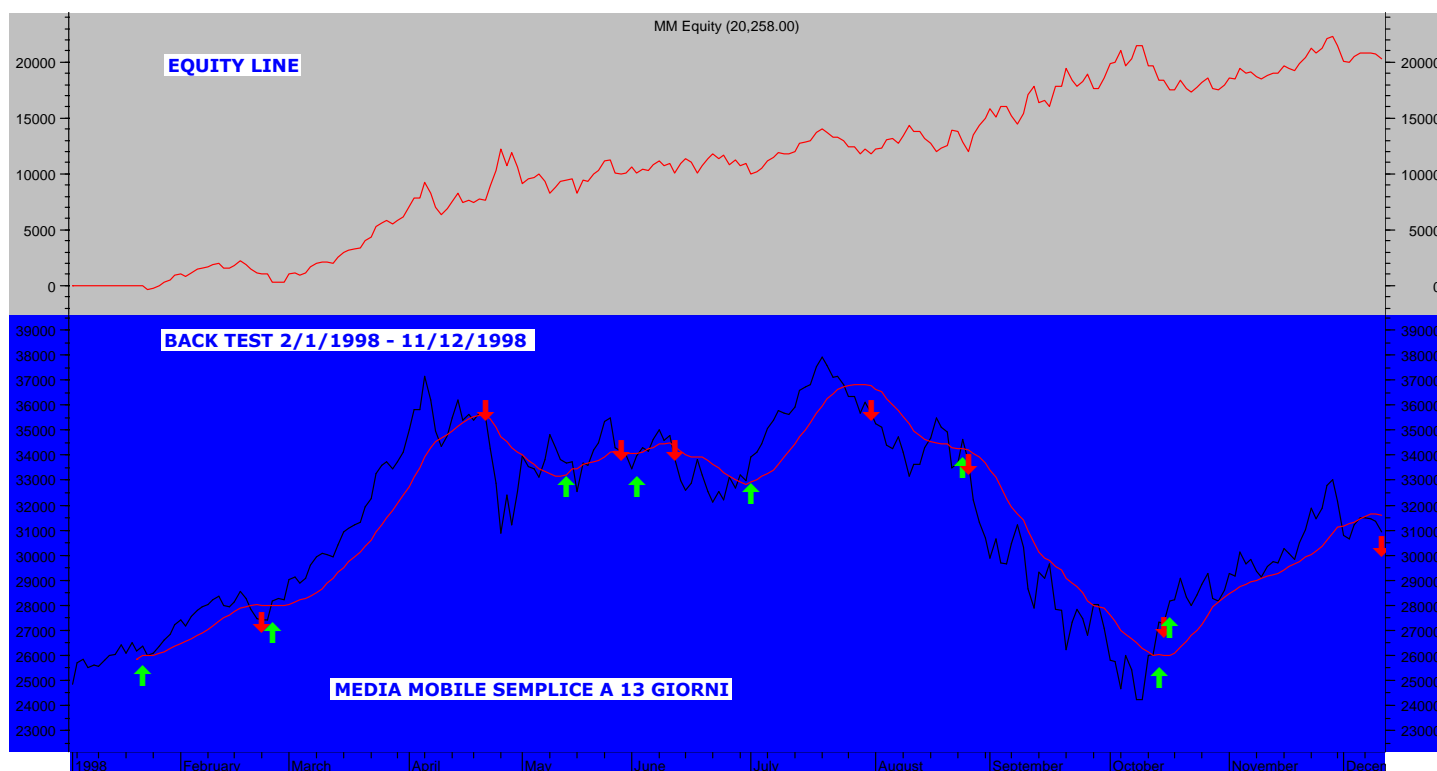
Molto bene !

Da quanto ci pare di capire, l'ottimizzazione della Media Mobile Semplice del BACK TEST avviene utilizzando un Dominio a 13 giorni.

In altre parole, se avessimo usato una media mobile semplice a 13 giorni – $mov(c,13,s)$ – nel periodo 14-12-1998 / 11-10-2002 avremmo ottenuto un utile lordo di 20.258 dollari partendo da un importo convenzionale di 1000.

Niente male davvero questo risultato !

Vi mostro subito l'Equity Line (in grigio) del dominio 13:



E Tea, moglie perfetta, è subito pronta a rincuorare Alfiero:



Come vedi, Alfiero, si è riaperto un bagliore di luce!
 I **domini** migliori del Back Test sono stati: 13, 12, 14, 15, 5, 2 e 11.
 Se tu riuscirai a trovare valori simili anche nello **Study**, io potrò avvalorare e confermare per sempre i tuoi risultati !

Tea ha capito che, tramite l'ottimizzazione, è possibile ottenere una specie di 'graduatoria' di profitti.

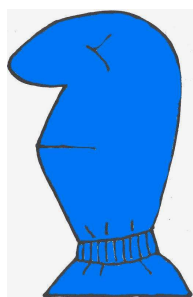
Quando uno o più valori del Dominio di Back Test comparirà anche nello Study, allora potremo statisticamente avere buone probabilità che quel Trading System potrà funzionare anche in futuro.

E' questa la tecnica di ITERAZIONE a cui Tea si riferiva poco fa.

Riassumendo:

1. L'ottimizzazione di Metastock consente di ottenere il migliore (i migliori) valori di Dominio del Trading System verificato durante il Back Test.
2. Il processo viene ripetuto (ITERAZIONE) sul campionamento successivo (Study).
3. Si procede a rintracciare i valori di Dominio comuni al Back Test e allo Study.
4. Finché esiste uno (o più) valori comuni di Dominio nei 2 campioni proposti, si hanno buoni motivi per ritenere che il Trading System possa avere successo anche nel futuro. In caso contrario il Trading System in esame dovrà essere archiviato e non potrà più essere ritenuto idoneo all'operatività.

Ora Alfiero ha finalmente capito tutti i passaggi di Iterazione:



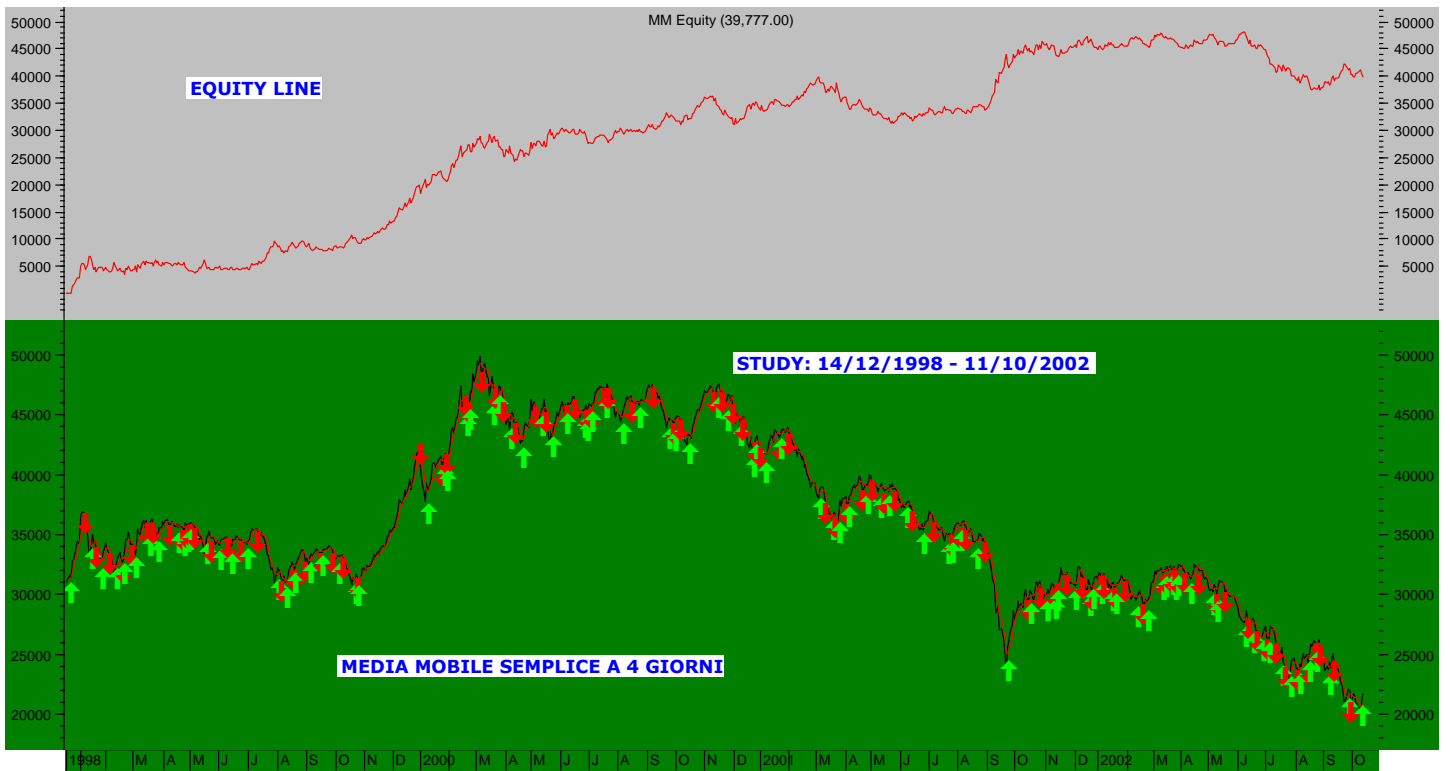
1. Cerco il dominio ottimale nel Back Test.
2. Cerco il dominio ottimale nello Study.
3. Se non trovo domini comuni archivio il Trading System.
4. Se ho ottenuto almeno un dominio comune, posso concludere che il TS è valido e applicabile in futuro!

Molto bene, procediamo ora all'ottimizzazione della Media Mobile Semplice del Blocco Study.

Ecco i risultati:

Status	Net Profit	Per...	Tot...	Win...	Losi...	Avg...	OP...
OK	39777.0000	N/A	194	86	108	2.0782	4
OK	33211.0000	N/A	184	83	101	1.9503	5
OK	28342.0000	N/A	124	46	78	2.8889	9
OK	24520.0000	N/A	238	90	148	2.1459	3
OK	20156.0000	N/A	101	38	63	2.4137	15
OK	18862.0000	N/A	91	30	61	3.0607	18
OK	18328.0000	N/A	109	37	72	2.7904	17
OK	17916.0000	N/A	85	34	51	2.2652	24
OK	17213.0000	N/A	85	34	51	2.1743	16
OK	13228.0000	N/A	95	36	59	2.1895	22

E questo è il Dominio migliore: il 4 !!!

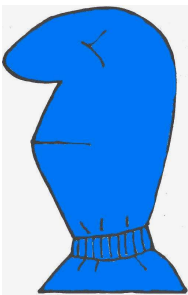


In ordine decrescente di performance (colonna Net Profit) i Domini ottenuti (colonna OPT) sono i seguenti:

4, 5, 9, 3, 15, 18, 17, 24, 16 ...

Ora andiamo a ripescare i Domini ottenuti in Back Test.
Vi ricordate ?

13, 12, 14, 15, 5, 2, 11, 9, 17 ...



Evviva !
I Domini 5, 9 e 15 sono comuni a Back Test e a Study !
... credo di aver scoperto qualcosa di molto importante !

L'iterazione comincia a dare buoni risultati e Azzurri è al settimo cielo.

Stati d'animo generali, Campionamenti Statistici, Domini, Ottimizzazione, Iterazione, Equity Line, Drawdown ... questi gli argomenti della puntata che oggi si chiude qui.

La prossima volta vedremo di ricucire le idee e di dare risposta definitiva agli studi iterativi di Tea e di Alfiero.

Vi attendo ricordandovi che tutti i files del Corso sono a vostra disposizione con una semplice Mail.

Francesco Caranti

OPT28 – Regole di Trading



... per migliorare il proprio controllo può essere utile crearsi degli slogan, frasi banali ad effetto suggestivo ...

L'accordo raggiunto nella puntata precedente tra Alfiero e Tea ha permesso di ricavare una regola di vita che tutti noi che ci interessiamo di Borsa dovremmo sempre avere ben presente. Se davvero lo studio dei Mercati sta diventando la nostra passione principale e abbiamo deciso che l'applicazione speculativa possa rappresentare un valido motivo di sfida alla monotonia e all'incertezza della vita, ciò che diventa importante nel Trading operativo è, prima di tutto, l'acquisizione di un criterio di sistematicità.

L'utilizzo di questa componente si rivela fondamentale per evitare che l'ansia da trading prenda il sopravvento sui ritmi e la serenità del nostro quotidiano.

Tea ha intuito l'elemento principale dell'affannosa ricerca del marito: l'operatività di Borsa non può e non deve alterare l'equilibrio di un'esistenza già di per sé fin troppo convulsa.

E così Alfiero ha recepito le osservazioni di una moglie attenta: se riusciremo a demandare le decisioni operative a un Sistema Automatico di Trading, solo così la Borsa non sarà più motivo di preoccupazione ma diventerà una quieta, intelligente e divertente gestione dei nostri Affari.

Come già abbiamo capito, l'eterno dibattito tra i Sistemi Automatici di Trading e i Processi Discrezionali non ha mai avuto tregua né mai l'avrà.

Non è questo il Corso adatto per approfondire gli aspetti della psicologia del Trader: lo faremo più avanti, ma alcune osservazioni importanti possono comunque essere queste:

- per quanto l'utilizzo di un Sistema Meccanico possa mettere pace all'eterno conflitto della presa di posizione sul Mercato, chi di noi deciderà di affidarsi a queste *Regole Programmate* dovrà sopportare momenti di grandi *tentazioni*.
- per quanta determinazione si possa avere, potrà capitare, qualche volta, di tradire l'impostazione sistematica. Ma se anche ciò dovesse accadere, non ci si dovrà lasciare abbattere perché il tempo e l'allenamento di solito aiutano ad acquisire una maggior auto-disciplina.

Per migliorare il proprio controllo può essere utile crearsi degli *slogan*: banali frasi ad effetto suggestivo.

Tea, per esempio ne ha pensata una per Alfiero e, seguendo la moda, ha preso un pennarello e sul frigorifero in cucina ha scritto così:



La Borsa durerà più della mia vita !

Il senso è che "le occasioni in Borsa non mancheranno mai" e se anche ne avessimo persa una soltanto, di sicuro altre ne arriveranno.

Alfiero ha capito che:

- Gli studi di Borsa debbono essere sistematici e il meno possibile invasivi
- Occorre creare regole stabili e precise
- Ci saranno momenti positivi e fasi transitorie di delusione
- La tenacia e la costanza sono gli attributi del Trader Perfetto dopo che si saranno maturate tutte le considerazioni degli studi statistici.

Se davvero abbiamo elaborato un Trading System utilizzando tutta l'esperienza e la conoscenza necessaria, nelle fasi di frustrazione che si potranno presentare, non dovremo più rammaricarci per un accidentale insuccesso: prima o poi la statistica ci darà ragione e torneremo a rivedere la luce e la serenità.

E come in un viaggio qualunque è sempre prevista una sosta prima di ripartire per la meta, allo stesso modo un Programma di Investimento sistematico e pianificato nel tempo potrà anche incepparsi momentaneamente: ciò che realmente conta è che il viaggio sia affrontato con i presupposti, le regole e le attrezzature necessarie ... il resto dipenderà solo da noi, da una profonda determinazione e da una ferma auto-disciplina.

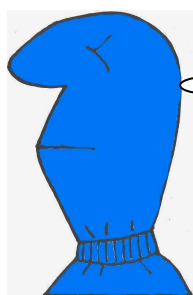
Anche Alfiero ha cominciato con l'aiuto di Tea a ricalibrare le proprie aspettative, a crearsi un progetto di massima e a organizzarsi di conseguenza.

Già l'idea dettata dallo 'slogan del frigorifero' gli ha infuso coraggio e lo ha proiettato in una logica di Business a lungo termine.

Non a caso ha iniziato a esplorare la fisionomia del Mercato spaccandolo in periodi e valutandoli sistematicamente uno per uno.

Come certamente ricorderete dalla volta scorsa, Alfiero ha eseguito le ottimizzazioni della sua Media Mobile Semplice su due periodi temporali differenti.

La formula utilizzata in Metastock - $mov(c,opt,s)$ - lo ha portato a una conclusione molto importante:



I Domini 5, 9 e 15 sono comuni a Back Test e a Study !
... credo di aver scoperto qualcosa di molto importante !

L'ottimizzazione di Metastock viene visualizzata attraverso un elenco di *Profitti elencati in ordine discendente (Profit)*.

Per comprendere meglio come 'girano' questi numeri ho pensato di trasferirli su un Foglio Excel di comparazione:

TABELLA COMPARATIVA DELLE PERFORMANCE OTTENUTE CON LA MEDIA MOBILE SEMPLICE

BACK TEST 2/1/98 11/12/98						STUDY 14/12/98 11/10/02					
Profit	Runs	Win	Los	W/L	Dom	Profit	Runs	Win	Los	W/L	Dom
20.258	15	9	6	1,5	13	39.777	194	86	108	0,8	4
19.087	21	12	9	1,3	12	33.211	184	83	101	0,8	5
18.666	15	9	6	1,5	14	28.342	124	46	78	0,6	9
17.295	12	6	6	1,0	15	24.520	238	90	148	0,6	3
16.332	33	15	18	0,8	5	20.156	101	38	63	0,6	15
14.031	63	33	30	1,1	2	18.862	91	30	61	0,5	18
13.347	23	13	10	1,3	11	18.328	109	37	72	0,5	17
13.346	29	13	16	0,8	9	17.916	85	34	51	0,7	24
12.101	12	4	8	0,5	17	17.213	85	34	51	0,7	16
12.004	10	4	6	0,7	16	13.828	95	36	59	0,6	22
11.595	25	14	11	1,3	10	13.611	124	43	81	0,5	14
11.270	10	4	6	0,7	18	13.522	118	42	76	0,6	12
10.990	8	4	4	1,0	22	13.246	148	50	98	0,5	8
9.572	12	6	6	1,0	35	13.218	101	38	63	0,6	19
9.216	8	6	2	3,0	44	12.508	63	27	36	0,8	33
9.140	10	4	6	0,7	36	12.412	87	28	59	0,5	25
8.865	16	8	8	1,0	40	12.234	164	61	103	0,6	6
8.497	14	6	8	0,8	39	11.227	49	19	30	0,6	39
8.290	31	12	19	0,6	8	10.984	89	34	55	0,6	23
8.035	10	6	4	1,5	43	10.916	59	18	41	0,4	34
7.829	12	5	7	0,7	21	10.311	57	24	33	0,7	36
7.668	16	7	9	0,8	31	10.232	125	39	86	0,5	10
7.243	10	3	7	0,4	34	10.118	49	18	31	0,6	41
7.185	14	5	9	0,6	20	9.232	89	26	63	0,4	26
7.036	38	16	22	0,7	7	8.736	55	18	37	0,5	50
6.932	12	4	8	0,5	19	8.620	71	26	45	0,6	32
6.858	32	16	16	1,0	6	8.564	131	43	88	0,5	11
6.756	10	6	4	1,5	42	8.427	65	26	39	0,7	35
6.442	10	5	5	1,0	45	7.689	59	21	38	0,6	37
6.379	10	3	7	0,4	33	7.251	69	27	42	0,6	31
6.157	10	3	7	0,4	32	6.975	45	16	29	0,6	40
5.314	18	8	10	0,8	38	6.826	93	31	62	0,5	21
4.922	14	5	9	0,6	46	5.770	328	118	210	0,6	2
4.815	45	14	31	0,5	4	4.587	51	16	35	0,5	46
4.658	8	4	4	1,0	47	4.579	55	20	35	0,6	47
3.539	10	5	5	1,0	50	3.764	89	28	61	0,5	27
3.322	12	4	8	0,5	24	3.605	79	26	53	0,5	29
3.225	14	5	9	0,6	41	2.765	65	23	42	0,5	48
3.165	10	4	6	0,7	23	2.383	59	15	44	0,3	38
2.480	14	4	10	0,4	37	1.874	51	17	34	0,5	45
2.070	16	6	10	0,6	26	1.745	136	42	94	0,4	13
1.358	14	5	9	0,6	25	1.700	95	31	64	0,5	28
1.325	10	4	6	0,7	49	1.477	103	33	70	0,5	20
161	8	4	4	1,0	48	403	79	24	55	0,4	30
-553	20	8	12	0,7	29	-1.354	67	18	49	0,4	44
-1.835	16	5	11	0,5	27	-3.121	61	13	48	0,3	49
-1.952	16	5	11	0,5	28	-3.973	53	13	40	0,3	42
-2.759	22	5	17	0,3	30	-7.146	65	16	49	0,3	43
-2.926	55	17	38	0,4	3	-8.780	163	54	109	0,5	7

Vediamo:

- Metastock ha eseguito 49 prove sul Back Test e 49 sullo Study.
- La formula della Media Mobile Semplice è stata ottimizzata con un dominio variabile da 2 a 50 giorni (quindi 49 prove per ciascun periodo).
- L'ordinamento della tabella procede in modo discendente sulla prima colonna (quella del Profitto): in testa avremo le prove migliori e in coda le peggiori.
- La colonna Runs esprime il numero delle 'partite' svolte dal Sistema per ciascun Dominio applicato. Il numero dei Run dipende dall'ampiezza del Dominio. E' chiaro che

più la Media Mobile è ampia e minori saranno i Run nel periodo considerato (e viceversa).

- Win (winning) è il numero dei Run conclusi in guadagno.
- Los (losing) è il numero di quelli in perdita.
- W/L (winning / losing) è il rapporto tra i Run conclusi in guadagno e quelli in perdita.
- Dom (dominio) è il valore (espresso in giorni) della Media Mobile Semplice utilizzata.
- In verde, rosso e azzurro sono evidenziati i riscontri dei domini comuni più profittevoli (15, 5, 9).

Nota:

Quando il rapporto W/L è maggiore di UNO, ci troviamo di fronte a quei Run in cui il numero delle partite 'in utile' ha superato quello 'in perdita'.

Può accadere (quinta riga di sinistra: dominio 5 in rosso) che il rapporto W/L sia negativo ma che il profitto complessivo del test risulti positivo.

Questa situazione appare a prima vista paradossale.

Non è così: ciò che conta non è il numero di partite vinte o perse ma il valore complessivo del guadagno.

Tea sta riflettendo sui dati della Tabella ...



Debbo ricordare ad Alfiero di studiare a fondo questa tabella: è ricca di spunti importanti !

Tea ha ragione e inizia con queste considerazioni:

- Voglio trovare un Dominio adatto ad Alfiero in grado di non distoglierlo troppo dal suo lavoro
- Facciamo un po' di conti: il Back Test è di 242 giorni di Borsa equivalenti a 346 giorni di calendario
- Se, come penso, è giusto che Alfiero operi in Borsa mediamente una sola volta alla settimana, basta che io divida 346 per 7. Ottengo un valore pari a circa 50
- Debbo dunque trovare un Dominio che corrisponda a 50 Run nel periodo esaminato
- Ho trovato! Controllando la tabella del Back Test (a sinistra), pare che il Dominio 4 corrisponda più o meno alle mie aspettative
- Infatti i Run eseguiti da Metastock col dominio 4 sono 45: più o meno ci siamo ! Il valore 45 è molto vicino a 50, quello che ho calcolato
- Alfiero potrà evitare statisticamente lo *Stress di Borsa* se utilizzerà una Media Mobile Semplice a 4 giorni !!!



**La Statistica mi ha risolto un problema non da poco !
Se Alfiero userà una Media Mobile Semplice a 4 giorni opererà in Borsa mediamente più o meno una volta alla settimana e la sua Attività non ne risentirà!**

Nota:

Le osservazioni di Tea potrebbero anche far sorridere, ma non è così.

Una delle considerazioni fondamentali di cui spesso ci si dimentica è la capacità della tenuta nervosa nel tempo.

Molti Traders di valore 'crollano non tanto per incapacità ma piuttosto per stanchezza.

Prima di tutto, Tea ha valutato l'elemento fondamentale del "Progetto di Massima" del marito: LA TENUTA NEL TEMPO.

Un serio progetto di Borsa dovrà prima di tutto prendere in considerazione la possibilità di essere seguito a lungo termine e, specialmente, in tutte le nostre normali condizioni di vita.

Per il momento pare che il Dominio 4 soddisfi gli appetiti di Alfiero in termini di fattibilità pratica.

Ma il Dominio 4 non è certamente in Pole Position: altri Domini lo battono di gran lunga !

Nel Back Test il 4 è molto in basso: in una irrilevante 34[^] posizione.

... ciononostante riveste la 1[^] posizione nello Study.

Col senno di poi saremmo tutti pronti a dire "Era lui, era lui !" e che Tea aveva ragione, ma i motivi che hanno spinto Tea a scegliere il dominio 4 non sono stati certamente motivi di 'ottimizzazione', semmai solo di 'organizzazione'.

Perché allora non scegliere il valore 5 - in rosso - (per esempio) che si presta a una combinazione molto interessante ?

Vediamo:

- Il 5 è in 5[^] posizione nel Back Test
- Il 5 è in 2[^] posizione in Study
- Col Dominio 5 si eseguono 33 Run nel Back Test, il che equivale a: 346 giorni gregoriani / 33, cioè a 10,5 giorni.
In altre parole Alfiero potrebbe utilizzare il dominio 5 sapendo che mediamente potrebbe operare ogni 10 giorni e mezzo, un numero non troppo diversi da quelli indicati da Tea (7) per farlo stare tranquillo.

E così possiamo iniziare a indicare delle precedenze:

- Dominio 4 in quanto a organizzazione e stabilità operativa
- Dominio 5 in quanto a record statistico assoluto nei campionamenti presi in esame

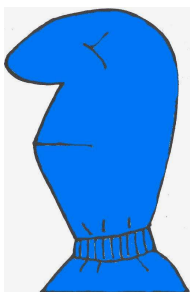
... ma, curiosi come scimmie, vogliamo insistere a sviscerare a fondo i preziosi dati della Tabella ...

Che dire del Dominio 44 ?

La Media Mobile Semplice a 44 giorni è l'ideale per Operatori polleggiati e sedentari: nel Back Test ha eseguito solamente 8 Run, in pratica uno ogni $346 / 8 = 43$ giorni ... un'operatività davvero molto distensiva !!!

Il pregio statistico di questa media a 44 giorni è stato quello di aver conseguito il miglior rapporto tra i Run in utile e quelli in perdita: Win = 6 e Los = 2, cioè rapporto = 3.

Suo malgrado però, nel periodo Study, il Dominio 44 è in quint'ultima posizione in termini di Profitto e forse questo è un triste motivo per scartarlo.



Ricapitoliamo:

- Dominio 4: ottimo per stabilità operativa
- Dominio 5: ottimo per la performance
- Dominio 44: ottimo nel rapporto Win/Los

... pro e contro, vantaggi e svantaggi ... questo l'eterno dilemma degli studi statistici ...

Però è vero che:

- Se desideriamo diventare Operatori di breve periodo potremo utilizzare Medie Mobili Semplici con Dominio Basso.
- Se invece vorremo operare con maggior respiro, rinunciando ai Trend minori, ci affideremo a Domini Alti.

Tea ha valutato con molta attenzione i pro e i contro:



Le Medie Mobili sono ottime per intercettare il Trend !

- **Se useremo Domini alti ci adatteremo ai Major Trends.**
- **E i Domini bassi saranno utili per i Minor Trends.**

Tea ha inteso che i Sistemi dipendono dalle aspettative personali, il dato più importante a chi si dedica all'Analisi Tecnica.

Quindi ci pare di capire che il primo problema da risolvere risieda negli obiettivi di ciò che realmente ci aspettiamo dai Sistemi.

La risposta giusta va cercata nella variazione dei Profitti in funzione del Dominio utilizzato.

In altre parole: **la possibilità di scegliere tra più Domini soddisfa qualsiasi Operatività - breve, medio e lungo periodo.**

Di contro, molti Analisti che si oppongono alle Tecniche Sistematiche, approfittano di queste "divergenze di obiettivi" per definire i Trading System come *Coperte Corte*, cioè meccanismi inadeguati allo scopo.

Personalmente sono convinto che l'utilizzo di una divergenza di obiettivi come limitazione di una procedura statistica sia un metodo ben poco nobile per screditare le teorie sistematiche: altre e ben più rigorose sono le valutazioni da fare per mettere in discussione gli studi euristici.

Ma Tea ha fatto tanto:

- Tea ha correttamente mediato le caratteristiche del Sistema con le sue possibili applicazioni pratiche.
- Tea ha capito che la Sistematicità in Borsa viene premiata solo dopo aver pianificato i mezzi e i tempi a propria disposizione.
- Tea è alla ricerca di una risposta equilibrata e in armonia con le normali abitudini di vita.



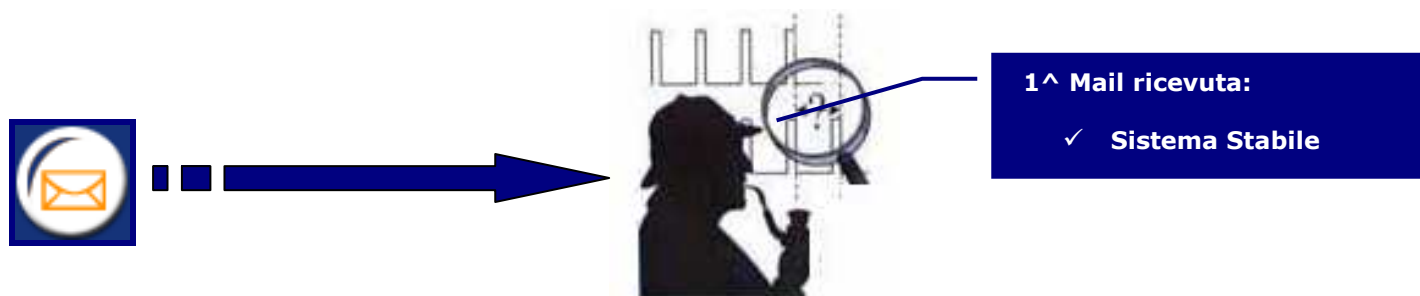
Alfiero: forse faccio bene a mandare una Mail al Dottor Tiberius Tally.

Scrivo così:

- **Stiamo cercando una regola stabile e tranquilla. Qualcosa che vada bene per sempre !**

Tea, caparbia, insiste a voler trovare un Progetto Stabile e a lunga scadenza.

Le Medie Mobili Semplici non la convincono del tutto e, prima ancora di concludere il Test sul Forward, manda una Mail a Tally, perché al suo arrivo si ricordi delle nostre domande:



Ricevuto: dovrò dare risposta al problema della STABILITA' DEL SISTEMA.
Tutto ok: la Mail è giunta a destinazione e ne ho preso buona nota.

Ma altri turbamenti agitano i pensieri di Tea ...

Tea ha in mente le Opzioni e ricorda tutta l'indecisione e lo sconforto degli suoi amici: Aranci, Muschi, Bianchi, Gialli e Marroni si sono sfogati con lei e non sanno più che fare.

Comprare o vendere Strategie di Sintesi ? Quando ? Perché ? A quali scadenze ?

Tea ha riflettuto e, ancora una volta, le è venuta in mente un'idea niente affatto male.

Vediamola:



Domini alti da sfruttare come Venditori di Opzioni (Verdi insegna) e/o Domini bassi per presentarsi Compratori (come Rossi) ?

Ha davvero senso questa osservazione ?

Il dubbio rimane ... spediamo una Mail:



Ricevuto: dovrò analizzare il RAPPORTO TRA I DOMINI DEI SISTEMI E LE STRATEGIE IN OPZIONI.

Tutto ok: la Mail è giunta a destinazione e ne ho preso buona nota.

Che dire ? ... **può l'ampiezza del Dominio essere messa in relazione alle Strategie in Opzioni ?**

Gli argomenti cominciano a legarsi tra di loro ... prende forma una tessitura globale per cui né Aranci, né Gialli, né Muschi ... avranno sempre e sempre ragione ... tutto dipenderà da come si sviluppa il Sistema.

Sarà la forza del Segnale del Trading System a orientare la Strategia ma ... state tranquilli ... perché Tiberius ha preso buona nota di tutte le domande che gli sono state poste e ... dietro il fumo della sua pipa e una potente lente di ingrandimento, si sta organizzando per la soluzione del Grande Problema.

Vi lascio nel mistero e nel dubbio con la convinzione che sia molto meglio per tutti noi che il dilemma sia posto PRIMA dell'ingresso nella grande Arena, nel Mattatoio del Mercato di Borsa.

Non c'è fretta ... sbaglio ... o, come ha scritto Tea sul frigo, la Borsa durerà più della nostra vita ?

Vi attendo per dare risposta alla Media Mobile Semplice del Forward.

Sapete ormai che i files delle esercitazioni sono sempre qui a vostra disposizione e così pure i vostri quesiti all'indirizzo: fc@francescocaranti.net .

Non mancate agli appuntamenti.

Francesco Caranti

OPT29 – Combinazioni di Sistemi.

1	14	14	4
11	7	6	9
8	10	10	5
13	2	3	15

**Conoscete questo quadrato magico?
La somma per righe, colonne e diagonali
è sempre 33**

... la fisionomia può mutare da momento a momento e da periodo a periodo così come la Volatilità cioè la variazione del comportamento dei partecipanti ...

La discussione sui dubbi di Tea nella scelta dei Domini dei Trading Systems evidenzia il primo *passaggio obbligato* per chi si accosta per la prima volta all'Analisi Tecnica.

La sensazione di stupore e meraviglia che normalmente si prova la prima volta davanti alla potenza e alla flessibilità dei Software di Borsa, lascia presto o tardi il posto all'incertezza, al dubbio e all'incapacità di arrivare a una sintesi conclusiva.

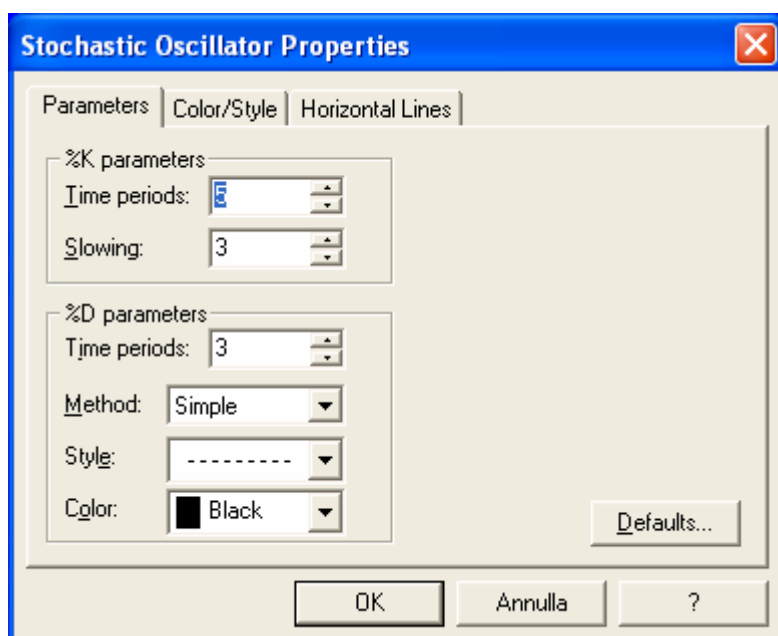
Infatti Metastock - come altri Programmi equivalenti - è paragonabile a una immensa OFFICINA di strumenti, attrezzature e componenti pronti ad essere impiegati per la creazione di regole e procedure automatiche.

... tanto per proseguire nella metafora, il Software attende che il MECCANICO scelga l'utensile più adatto allo scopo e individui la 'riparazione' corretta.

E come ogni tipo di guasto stabilisce e determina una specifica procedura di intervento, così per i Mercati si dovranno utilizzare Regole e Domini specifici alle circostanze e alla Fisionomia del Sottostante che abbiamo scelto per *tradare* il Mercato.

Tanto per fare un esempio, basta considerare un altro Indicatore popolare molto noto: lo *STOCASTICO*.

Quella che vedete è la *Combo Box* (Cruscotto dei parametri) dello Stocastico.



Nota:

Questo indicatore - Oscillatore di Webster - è uno dei tanti che si incarica di studiare i processi delle variabili casuali distribuite (random variables).

Si basa sul confronto dei prezzi di chiusura rispetto all'escursione degli ultimi periodi.

Senza entrare troppo nello specifico, i parametri utilizzati sono quattro:

Il primo (%K Time Period) stabilisce l'intervallo in giorni del Dominio considerato.

Il secondo (Slowing) indica il coefficiente di smorzamento.

Il terzo (%D) rappresenta il valore di dominio per la media mobile da applicare al risultato del calcolo precedente.

Il quarto (Method) indica il tipo di media da utilizzare (semplice, esponenziale, triangolare, pesata, serie temporale).

Come potete notare la faccenda si complica parecchio dato che le combinazioni aumentano considerevolmente.

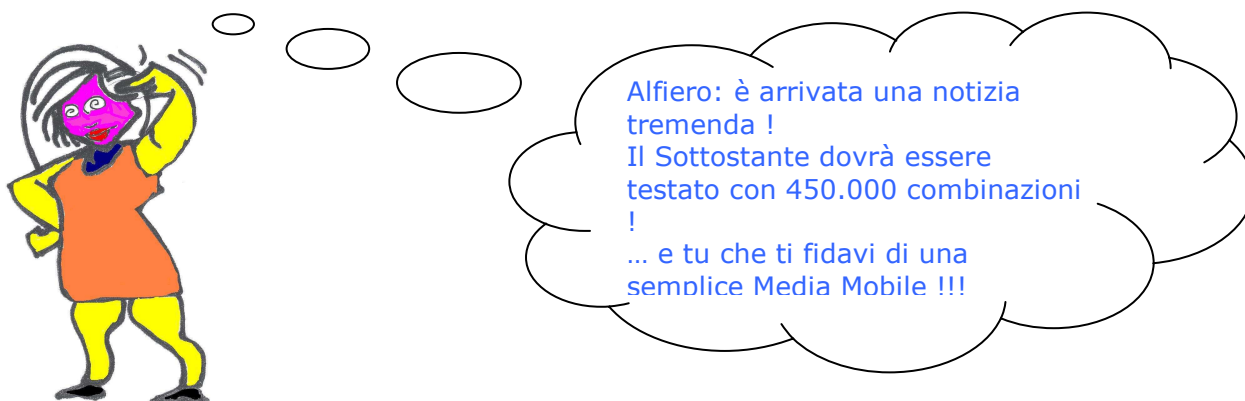
Infatti: se con la Media Mobile sono bastati solo 49 test per cercare l'ottimizzazione, con lo Stocastico le combinazioni dovranno essere elevate alla quarta potenza.

Già questa osservazione ci disarmava e ci rende consapevoli di uno sviluppo esponenziale dei nostri studi:

- Ogni Indicatore presenta mediamente 2 Domini (alcuni uno soltanto, altri anche quattro).
- Mediamente, l'ottimizzazione deve essere eseguita per circa 50 prove.
- Gli Indicatori su cui si può fare affidamento sono almeno 60.
- I Blocchi di Mercato da analizzare sono sempre 3: Back Test, Study, Forward.

Riassumendo, il numero di combinazioni possibili diventa: $50 \times 50 \times 60 \times 3 = 450.000$.

Tea è angosciata:



Il fatto di possedere un' OFFICINA DI STUDIO TROPPO GRANDE ora pesa come un macigno: il Software è talmente ampio da creare confusione e da insinuare dubbi sempre più pressanti.

... senza dirlo ad Alfiero, Tea manda una terza mail a Tiberius Tally.

Occorre una risposta sul proliferare delle **combinazioni degli Indicatori**.



3 Mail ricevute:

- ✓ Sistema Stabile
- ✓ Domini e Strategie Opzioni
- ✓ Combinazioni di Indicatori

Tally dovrà dare risposta al problema del PROLIFERARE DELLE COMBINAZIONI DEGLI INDICATORI.

Tutto ok: la Mail è arrivata a destinazione.

Tiberius si dovrà far carico di analizzare tutte le combinazioni possibili fino a trovare quella che meglio si adatta alla *fisionomia* del Sottostante utilizzato nel campionamento.

Sarà un'impresa titanica e serviranno Sistemi Informatici Comparativi sofisticati e mirati.

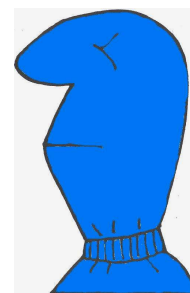
Il primo obiettivo di Tiberius sarà quello di rispettare i canoni richiesti da Tea, cioè il *timing* di intervento sul Mercato: se anche dovesse trovare un Sistema stabile nel tempo ma con una *frequenza* distante dal target richiesto da Tea, si troverà purtroppo costretto ad archivarlo definitivamente. ... ma lasciamo Tiberius al suo lavoro e ritorniamo ad Alfiero che finalmente ha concluso l'ottimizzazione della Media Mobile nel *Terzo intervallo di Campionamento*, quello del Forward.

Vediamo insieme a lui i risultati:

OTTIMIZZAZIONE MEDIA MOBILE IN "FORWARD"

FORWARD	14/10/02	21/05/04				
Profit	Runs	Win	Los	W/L	Dom	
1.256	18	7	11	0,6	47	
1.040	18	9	9	1,0	48	
429	21	8	13	0,6	30	
382	22	8	14	0,6	44	
-271	25	11	14	0,8	32	
-655	24	10	14	0,7	40	
-885	31	11	20	0,6	31	
-1.073	22	9	13	0,7	46	
-1.120	21	8	13	0,6	49	
-1.434	18	6	12	0,5	45	
-1.646	36	15	21	0,7	41	
-1.879	32	12	20	0,6	34	
-2.117	21	6	15	0,4	50	
-2.379	26	9	17	0,5	38	
-2.391	28	10	18	0,6	39	
-2.618	18	6	12	0,5	43	
-2.672	31	9	22	0,4	33	
-2.890	92	31	61	0,5	4	
-2.977	39	12	27	0,4	18	
-3.044	74	21	53	0,4	9	
-3.072	47	17	30	0,6	13	
-3.107	29	9	20	0,5	19	
-3.357	68	20	48	0,4	8	
-3.621	33	9	24	0,4	22	
-3.847	24	7	17	0,4	42	
-4.090	51	13	38	0,3	14	
-4.282	28	7	21	0,3	37	
-4.529	55	15	40	0,4	11	
-4.651	135	42	93	0,5	2	
-5.192	45	15	30	0,5	15	
-5.211	33	7	26	0,3	23	
-5.255	32	9	23	0,4	35	
-5.366	55	13	42	0,3	12	
-5.433	33	10	23	0,4	28	
-5.459	24	6	18	0,3	36	
-5.868	120	35	85	0,4	3	
-5.969	68	20	48	0,4	7	
-6.031	49	16	33	0,5	17	
-6.053	51	10	41	0,2	16	
-6.332	86	26	60	0,4	5	
-7.942	61	20	41	0,5	10	
-8.006	29	7	22	0,3	24	
-8.121	37	6	31	0,2	29	
-8.688	43	8	35	0,2	27	
-8.702	49	10	39	0,3	20	
-9.522	41	9	32	0,3	21	
-10.075	41	11	30	0,4	26	
-10.517	39	11	28	0,4	25	
-12.056	91	24	67	0,4	6	

Ho eseguito il Test di Forward della mia Media Mobile Semplice. Temo che 'qualcosa' non funzioni ! I Domini che erano 'in testa' sono scivolati verso il fondo.



I Domini della Media Mobile Semplice battezzati da Alfiero nelle due prove statistiche di Back Test e di Study erano il 5 il 9 e il 15.

Questi tre valori (così come praticamente quasi tutti gli altri) non hanno risposto degnamente alle aspettative: il *Profit* non è per niente incoraggiante.



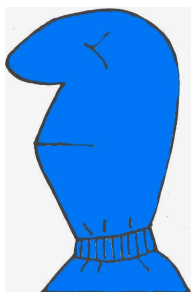
**Alfiero è davvero molto scosso!
Evidentemente il Mercato nel
Forward ha cambiato
FISIONOMIA.
Avevamo puntato sui Domini 5,
9 e 15 che purtroppo non si sono
rivelati all'altezza della situazione**

Per quanto riguarda il *grande eletto degli "Operatori polleggiati"* (cioè il Dominio in viola: 44) il suo posto è ora passato in cima alla classifica.

Che strano! ... alcuni Domini *galoppiano forte* in certi periodi per poi *zoppicare* nelle successive situazioni di Mercato !

Ma ora abbiamo una certezza: la *fisionomia* può mutare da momento a momento e da periodo a periodo così come la *VOLATILITA'*, cioè la variazione del comportamento dei partecipanti.

Pare dunque che la *Fisionomia* del Mercato e il Nervosismo degli Operatori non sembrano soggiacere a regole stabili e definitive.



... mala tempora
currunt !

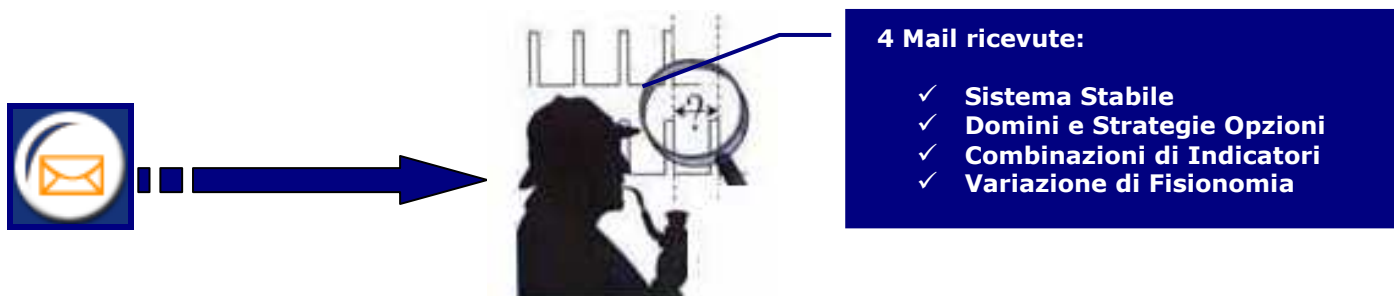
... quando l'Avvocato diventa nervoso, si sfoga rispolverando il latino dei suoi studi classici.

Ma Tea conosce bene le sfumature del pensiero di Alfiero!



**Quando Alfiero diventa nervoso si
butta sul latino: ` ... che brutti
tempi ! ... ' .
... è il suo modo per giustificare le
proprie sconfitte !
Credo sia giunto il momento di
avvertire Tiberius... gli manderò
una quarta Mail !!!**

Occorre una risposta al problema della **variazione della Fisionomia del Sottostante**.



Tally dovrà dare risposta al p... IAZIONE DELLA FISIONOMIA DEL
SOTTOSTANTE AL VARIARE DEL TEMPO.
Tutto ok: la Mail è giunta a destinazione.

Alfiero non sa che Tea ha scritto a Tiberius ma, superata la fase iniziale di nervosismo, riprende i propri studi, cocciuto più di un mulo.

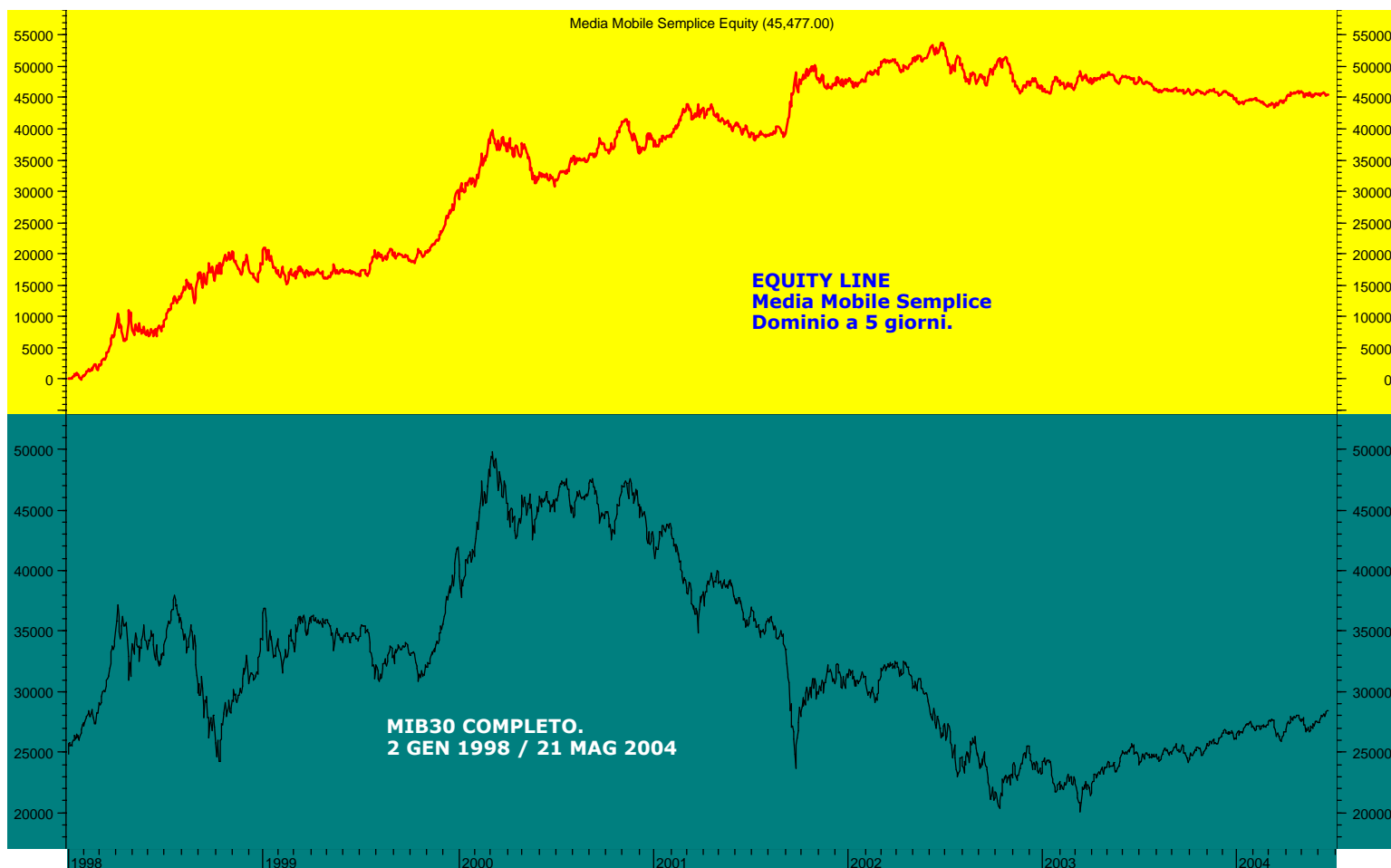
- Perché ciò che andava ora non va più ?
- Perché i Domini migliori sono diventati negativi ?
- C'è modo di vedere, almeno graficamente, che cosa è successo realmente ?

Accontentiamo Alfiero e prendiamo in esame TUTTO il periodo di Borsa analizzata dimenticando per un attimo la divisione nei 3 Blocchi.

Plottiamo l'Equity Line della Media Mobile Semplice a 5 giorni del MIB30 dal 2 gennaio 1998 al 21 maggio 2004.

Vi ricordo che il Dominio 5 aveva conquistato la pole position sia in Back Test che in Study.

Vediamo:



L'Equity è andata molto bene fino all'autunno del 2002, poi ha cominciato a traccheggiare e a smorzarsi in un lento declino.

Nota: non guasta sapere che il verbo 'Traccheggiare' usato in Borsa nel senso di "temporeggiare" viene dalla Scherma, cioè tenere a bada l'avversario facendo roteare la spada.

Perché? Da cosa dipende?

Dal 1998 al 2002 il Mercato ne ha fatte di tutti i colori e la Media Mobile a 5 giorni ha goduto approfittando di una volatilità altissima e di alterni e continui scossoni.

Poi la Borsa si è calmata e ha iniziato un lento ma costante movimento di recupero tuttora in corso.

Guarda caso il Forward ha coinciso con questa nuova e diversa fisionomia.

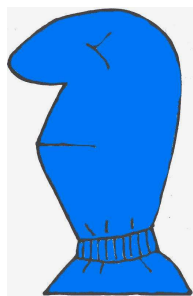
Sono cambiati gli equilibri, l'Euro si è consolidato, il Terrorismo ha lasciato un po' di tregua e, specialmente, si è verificato un ricambio dei Partecipanti.

Il *Parco Buoi* si è ritirato leccandosi le ferite del *Dopo Bolla* e ci vorranno anni prima che si ripresenti in Borsa.

I Fondi più attenti hanno gradatamente iniziato a comprare, armati di coraggio e determinazione seguendo tattiche lente e circoscritte.

Il doppio *bottom* dell'autunno 2002 e della primavera 2003 ha costituito due validi puntelli del Mercato.

Alfiero è felice di essere stato accontentato e questo è il suo commento conclusivo:



Ora ho finalmente capito! I Trading System guadagnano quando il Mercato si MUOVE. Se il Mercato oscilla poco diventano delle COPERTE CORTE. Mi metterò a provare tutte le Combinazioni degli Indicatori !!!

Alfiero è veramente da apprezzare per la sua costanza e la sua determinazione ma non sa di dover affrontare un lavoro impossibile ... e, specialmente, non sa che Tea ha già rivolto la stessa domanda a Tiberius.

Giusta, a questo punto, l'osservazione di Tea:



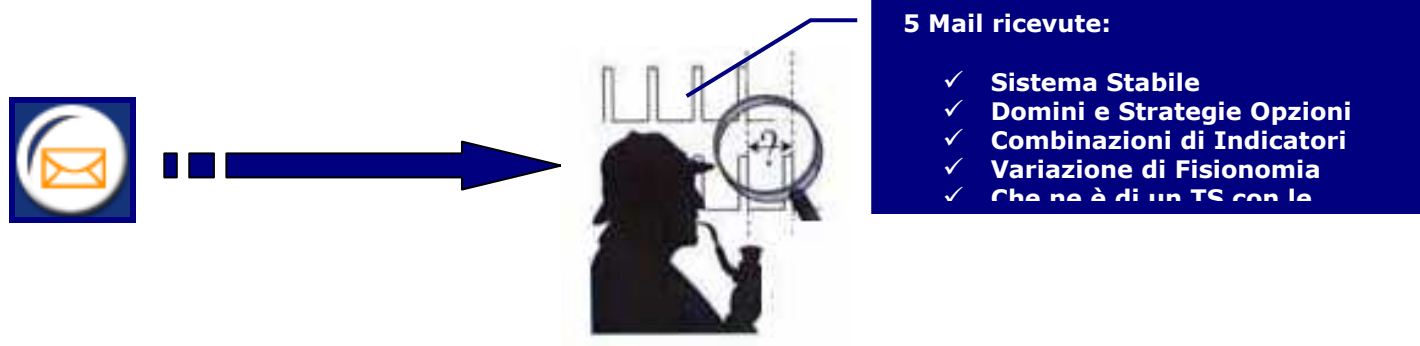
Alfiero, temo davvero che tu abbia SBAGLIATO CORSO. Forse ti sei dimenticato che questo è un Corso Opzioni. Non è un Corso sui TS. Facciamo così: chiediamo a Tally di raccontarci cosa sarebbe successo ad applicare la Media Mobile 5 con le Opzioni !

Già ... può darsi che un Trading System valido in Back Test e in Study possa andar bene anche in Forward applicando le MIBO al posto del Future.

Tea spedisce una Mail a Tiberius:

Occorre una risposta al problema di **un TS instabile applicato alle Opzioni.**

Che ne sarebbe stato di una *MM5S* usando le Opzioni anziché il FIB?



... calcolo combinatorio e probabilità composte di Sistemi e di Domini, Programmi Comparativi, variazioni di fisionomia di Mercato ...

Questi i problemi che Tea e Alfiero lasciano a Tiberius in questa circostanza!

... l'argomento resta complesso ma l'Informatica e i Sistemi ci daranno ragione !

Vedremo la prossima volta l'esordio di un nuovo personaggio del nostro corso; sarà la volta di *Simplicio*.

Dopo Rossi, Verdi, Neri, Violi, Bianchi, Gialli, Marroni, Aranci, Moebius, Muschi, Azzurri, Fiona, Tea e Tiberius entra in scena ***Simplicio*** che si porrà con Tiberius nella valutazione del gain dei Trading System applicati alle Opzioni.

Non mancate all'appuntamento e alle vostre domande !

A presto.

Francesco Caranti

OPT30 – Approccio ai Sistemi.



... se le regole del nostro TS sono ben articolate, presto o tardi arriverà di certo il Run pronto a ripagarvi ...

Mentre Tea e Alfiero sono alle prese con lo studio dei sistemi di trading, Tiberius Tally sta organizzando in modo organico e capillare un progetto di Borsa per rispondere adeguatamente alle richieste che gli piovono da più parti.

Per non distogliersi dal progetto e per non perdere la concentrazione, Tiberius ha indottrinato e mandato in avanscoperta un suo discepolo, un mentore molto particolare ...

E' giunto il momento di presentarlo anche perché freme dalla voglia di entrare in scena.

Ecco a voi **Sebastiano Semplicio** !

E' un *runner* d'eccezione: il suo compito sarà quello di 'portare la parola' di Tiberius con velocità e con estrema sintesi.

Frema per presentarsi ... ma, credetemi: è l'uomo giusto al momento giusto.

Semplicio ci spiegherà con grande chiarezza l'utilizzo dei Trading Systems applicati all'Indice.

Semplicio conosce perfettamente Metastock e personalmente sono molto contento che la scelta di Tally sia caduta su di lui.

Semplicio è pronto alla griglia di partenza.



Eccomi! Mi chiamo Sebastiano Semplicio,
allievo di Tiberius Tally.
Ho avuto incarico di spiegare e riepilogare i
funzionamenti dei TS.
La mie prerogative sono: chiarezza, sintesi e
velocità ! Possiamo cominciare !

“ ... Prima di tutto mi preme riepilogare alcune osservazioni fondamentali ...

1. Il Trading System è una regola meccanica di compravendita dettata da un calcolo statistico.
2. Se vi affiderete a un Trading System collaudato, scaricherete tutta la vostra tensione nervosa su di lui e voi ne resterete immuni.
3. Non dovrete mai derogare dalle regole, dovrete *ibernare* le vostre emozioni e non dovrete mai disattendere ai segnali.
4. Pensieri del tipo: 'mi sembra che il Mercato stia reagendo' oppure 'secondo me la Borsa scende' vanno completamente dimenticati.

5. Un trading system è una 'fede'. Se non avete questa fede è molto meglio che lasciate perdere.
6. Prima di utilizzare un Trading System dovete testarlo in Back Test, Study e Forward.
7. Successivamente vi farà bene provarlo con denaro virtuale.
8. Se avete scelto di usare un Trading System, vi prego di non leggere i giornali, di non ascoltare i *rumors*, di tenere spenta la televisione e di guardare i dati di Borsa il meno possibile. Vi concedo di farlo solo all'apertura (alle 9), alle 13 e alla sera, venti minuti prima della chiusura (17 e 20). Per il resto del tempo occupatevi del vostro lavoro, dedicatevi alla vostra famiglia, impiegate serenamente il vostro tempo libero e curate le vostre amicizie.

Il calcolo matematico di un Trading System proviene da una formula o da una combinazione di formule.

Come certamente ricorderete, Alfiero ha utilizzato una Media Mobile Semplice a 5 giorni. Questa è una delle infinite regole che si possono utilizzare.

Le formule sono rappresentate da uno o più Indicatori combinati tra loro.

Gli Indicatori su cui si può attualmente fare affidamento sono un centinaio.

Vi cito solo i principali (popular indicators): Media Mobile, Stocastico, RSI (Relative Strength Index), MACD (Moving Average Convergence Divergence), Momentum, Trix, Demand ...

Ogni indicatore è *flessibile*, nel senso che è costituito da Domini variabili: per esempio la Media Mobile necessita di un periodo di tempo espresso in giorni (primo Dominio) e di una particolare modalità di costruzione (Semplice, Esponenziale, Triangolare ...).

Non esiste un Indicatore migliore di un altro poiché ognuno risponde a precise caratteristiche valide solo in certe condizioni.

Per esempio, Alfiero vi ha dimostrato che la Media Mobile Semplice a 5 giorni dopo avere brillato per un lungo periodo, negli ultimi mesi ha conseguito risultati parecchio deludenti.

Vi ricordo che gli Indicatori con Domini alti si muovono molto più lentamente di quelli con Domini bassi.

Entro certi limiti è possibile tarare i Domini in modo da ottenere una frequenza di intervento consona alle aspettative personali.

Come certo ricorderete, Tea ha valutato che l'operatività giusta per le abitudini di vita di Alfiero è di un movimento medio alla settimana e possibilmente sempre alla stessa ora.

Ora vi do alcuni suggerimenti pratici molto utili:

- Se per esempio avete deciso di seguire i segnali di un Trading System dettati dalle formule dell' RSI, vi prego di ignorare tutte le altre possibilità offerte dall'analisi tecnica: quindi eliminate da Metastock tutti gli altri Indicatori che vi possono indurre in tentazione
- Ricordatevi che il più delle volte un Indicatore contraddice gli altri: voglio dire che se l'RSI segnala di acquistare, in certe condizioni può benissimo capitare che lo Stocastico vi consigli di vendere.
- La stampa specializzata produce un'infinità di segnali e di grafici e se li guarderete troppo sarete voi i primi a fare una confusione terribile.
- Se poi ficcherete il naso in altre analisi non euristiche (tipo l'analisi di Fourier, l'analisi grafica oppure il Point And Figure o Gann) non ne uscirete vivi.
- Partecipare ai Corsi e ai Seminari può essere utile ma vi prego di farlo prima di aver creato il vostro Trading System. Se lo farete in corso d'opera, rischierete di farvi coinvolgere troppo e di distrarvi irrimediabilmente.
- Man mano che procederete nello studio, dovrete cercare di farvi la vostra opinione e di annotarvela da qualche parte: il frigo della cucina può andare benissimo a patto che non sia troppo nuovo. Gli slogan sono davvero formidabili e vanno utilizzati quasi come fossero dei *mantra*.
- I risultati dei Trading System vanno valutati in un arco di tempo un pò ampio. Non dovete aspettarvi una soluzione immediata né tanto meno miracolosa: ciò che conta è che il Sistema risponda bene nei trend importanti e se anche dovesse degradare un po' nelle fasi laterali, ricordatevi che tutto ciò è

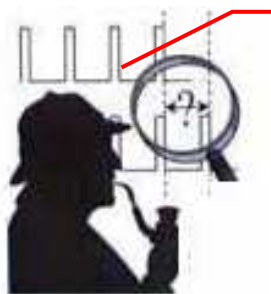
assolutamente normale. Per quanto il Sistema possa essere ben costruito, è probabile che nelle fasi incerte si metta a zoppicare. Abituatevi all'idea che i System sono delle coperte corte e non avviliti se ogni tanto il segnale è instabile. Se le regole sono ben articolate, state sicuri che prima o poi arriverà il Run pronto a ripagarvi di qualche piccola amarezza passeggera.

- Se il vostro Run non è andato come vi sareste aspettati, ricordatevi dello slogan di Tea: *la Borsa durerà più della nostra vita* e quindi prima o poi si ripresenteranno altre ottime occasioni.
- Quando costruite un Trading System cercate di usare la regola del cartoncino: nascondete sempre la parte a destra del grafico. Se userete questo piccolo trucco, non vi lascerete influenzare dal trompe l'oeil.
- Quando controllate le prestazioni del vostro Sistema, focalizzatevi sulle fasi anomale: gli strappi improvvisi e i crolli violenti di solito infastidiscono i TS poiché i loro tempi di reazione (effetto volano) non sono quasi mai altrettanto immediati. Ricordatevi che è veramente molto difficile restare freddi e lucidi davanti a un Mercato che si muove al contrario delle vostre aspettative.
- Quindi, prima di tutto, la progettazione del TS deve tener conto delle fasi anomale reagendo alla svelta ma, nello stesso tempo, deve conservare una certa stabilità nelle fasi laterali.
- Un consiglio importante per far convivere la tempestività e la stabilità è quello di utilizzare combinazioni di Indicatori pesati diversamente. Dovrete imparare a usare un insieme di Funzioni con "forze" tarate in progressione in modo da farle scattare una alla volta: dalla più piccola alla più grande. Nella vostra immaginazione, il TS dovrà assomigliare a un complesso di *molle opportunamente tarate*: dalla più piccola (per esempio quella di un orologio) alla più grande (quella dell'ammortizzatore della vostra moto). Al primo scossone la molla più piccola dovrà reagire per prima e valutare se dare o no l'impulso alla seconda ... e così di seguito. Le funzioni primitive di più basso livello fungeranno da relè (trigger) per poi eccitare le successive secondo una sequenza di codifica di tipo *slave-master* (schiavo-padrone). Le *molle schiave* si limiteranno a frenare la forza del segnale (per esempio da Short ad Out) senza mai ribaltarne la direzione, mentre alle *molle padrone* è riservato il compito di prendere la decisione di inversione definitiva (per esempio da Out a Long).

... beh, la mia prima lezione è finita: Tiberius mi ha ordinato di ricapitolarvi i concetti e di appianare i vostri dubbi. Spero di essere stato all'altezza del compito. Ora l'avete capito anche voi: Tiberius è il mio Master e io sono il suo Slave.

Ma prima di ripartire col mio velocissimo *monociclo*, mando una breve conferma al dottor Tally. Se mi avete apprezzato, vi aspetto per la prossima lezione.

A presto. *Sebastiano Semplice*.



1^ Mail ricevuta da Semplice:

✓ Riepilogo TS: ok

Tiberius ha proprio uno sguardo (???) soddisfatto perché Semplice ha dato prova di sapersela cavare con chiarezza e precisione.

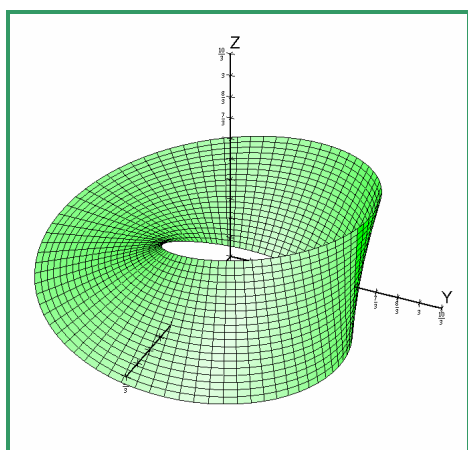
L'ingranaggio sembra oliato bene e la macchina organizzativa ora viaggia spedita.

La prossima volta Sebastiano ci parlerà dei Report riepilogativi di Metastock: preparatevi a un bel bombardamento di numeri, grafici e tabelle.

Vi aspetto numerosi.

Francesco Caranti

31) Una dimensione di Moebius applicata ai Trading Systems.



... il 'Derivato Opzione' smette di comportarsi da Slave e ora prende il ruolo di Master ...

Già da qualche settimana i personaggi del nostro Corso che si sono avvicinati a creare Indicatori di Analisi Tecnica sono davvero proliferati: mentre Alfiero ha consumato molte delle proprie energie a indagare sui *Reports* della Media Mobile, Semplicio si è concentrato su uno studio più generale dei Sistemi di Investimento a lunga scadenza.

Nel frattempo Tiberius Tally ha provveduto a raccogliere tutte le perplessità e le domande dei nostri Amici e si sta organizzando per dare una risposta definitiva attraverso l'utilizzo delle Opzioni.

In considerazione delle domande e delle giuste osservazioni sollevate dai nostri personaggi, Tiberius ha trovato una soluzione stabile e definitiva in grado di mediare e risolvere gli appetiti degli Investitori.

Tiberius ha intuito i concetti più importanti che ora però è bene riepilogare:

- Non esistono Sistemi perfetti e Tally è convinto che esisterà sempre un Sistema migliore del suo e comunque in grado di batterlo ... ma anche un Sistema peggiore che gli soccomberà. Questa considerazione non dipende tanto dalla incapacità del Progettista ma piuttosto dall'incontrollabile e imponderabile cambiamento di Fisionomia del Mercato che normalmente mette a dura prova le regole del programma.
- Come risulta dagli esperimenti di Alfiero sulla Media Mobile, siamo oramai tutti giunti alla conclusione che ciò che è risultato VERO (per esempio nel Back Test) può esserlo in misura minore nel Forward (o viceversa). Ciò non significa che non esistano Sistemi validi e affidabili nel tempo ma semplicemente che i Sistemi mutano – purtroppo - le loro caratteristiche in modo dinamico a pari passo col variare della Fisionomia e che quindi le prestazioni possano anche degradare.
- Forti della convinzione che nessuno di noi, per quanto abile, sarà mai in grado di scoprire e stabilire una regola "perfetta" da applicare a Processi "non perfetti" come sono i Prezzi di Borsa (*Random Walk*), Tally è giunto alla conclusione che **il Grande Problema non dovrà più essere risolto con l'esclusivo uso di un Trading System, ma piuttosto con una combinazione di Trading System e di Strumenti Finanziari appropriati.**

Come certamente ricorderete, Alfiero ha utilizzato l'ottimizzazione della Media Mobile applicando la sua "Scommessa" al punteggio dell'Indice di Borsa.

In altre parole quando il TS gli suggeriva di acquistare (segnale: Enter Long), Alfiero comprava il "comprabile" (cioè il Future o il Mini Future) e al contrario chiudeva la propria posizione (Close Long) e la ribaltava (Enter Short) quando il segnale gli suggeriva di vendere.

In pratica le fasi di compra-vendita di Alfiero sono sempre state le stesse:

	SEGNALE	Azione	Significato
Inizio	Acquisto	Enter Long	Compra il Future del Sottostante
1° SAR	Vendita	SAR	Vendi il Future precedente (Close) e vendine un'altro Scoperto (Enter Short)
2° SAR	Acquisto	SAR	Ricompra il Future precedente (Close Short) e comprane uno nuovo (Enter Long).
...			
n° SAR	...		

L'utilizzo dei Trading System applicati al Future molte volte scontentano l'Investitore specialmente nelle *fasi laterali* a cui purtroppo siamo ormai abituati da qualche tempo. Quando il Sottostante e il Future si muovono poco, diventa molto difficile trarre benefici di rilievo.

Ma con le Opzioni il discorso è molto più interessante poiché anche nelle fasi di stallo è possibile guadagnare tramite la "Vendita di Opzioni allo Scoperto" approfittando del loro deprezzamento dovuto all'erosione della componente temporale.

Il lavoro di Tally sarà dunque quello di 'ottimizzare' i **percorsi random** della Borsa mediante la progettazione di un Trading System in grado di risolvere il problema della "coperta corta".

Contrariamente a quanto si fa di solito, Tally partirà dalla Serie Storica delle Opzioni anziché dal Sottostante.

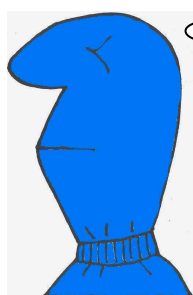
Lo studio di Tiberius prende in considerazione tutte le combinazioni Call / Put di oltre 1500 giorni effettivi di Borsa attraverso l'analisi di oltre 500.000 prezzi MIBO realmente trattati nei circuiti telematici dal 1998 al 2004 ... un lavoro veramente ciclopico ma statisticamente perfettamente attendibile in quanto basato su dati certi ed effettivi.

La vera novità è costituita da un **processo di Moebius** in cui il Mercato non viene più visto in funzione del Sottostante ma **dalla Oscillazione delle combinazioni dei prezzi delle Opzioni**.

Per essere più chiari:

- **Procedimento tradizionale:** Il Segnale è generato dal Sottostante
- **Nuovo Procedimento:** Il Segnale deriva dalla combinazione dei prezzi delle Opzioni.

Con questa importante novità, la Fisionomia del Mercato comincia ad essere valutata all'esatto contrario di quanto si usa fare normalmente: **il 'Derivato Opzione' smette di comportarsi da Slave e ora prende il ruolo di Master.**



Lo dicevo io che Tiberius era un Sovversivo Rivoluzionario! Dietro la sua nuvola di fumo sta sconvolgendo le regole dell'Analisi classica. Da bravo Avvocato io diventerò il suo Avvocato del Diavolo !



Ok Avvocato: ho inteso la sua provocazione e accetto la Sfida ... ci risentiremo presto !

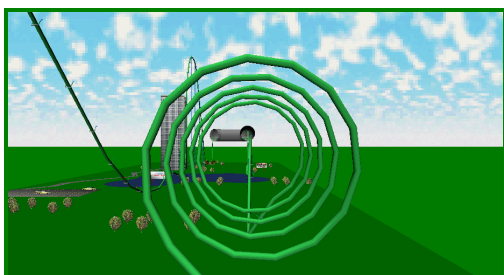
Guerra in vista, dunque, tra l'Avvocato e il Capo; dovremo attendere ancora qualche puntata per avere la risposta definitiva da Tiberius e dal suo valido Assistente.

Tally e Simplicio ci spiegheranno come realmente è stato sviluppato il Progetto Opzioni e come sia possibile *dipanare la matassa*.

Vi attendo venerdì prossimo per le prime considerazioni sulla Piattaforma di Trading con le Opzioni (Tally-SP). Non mancate all'appuntamento.

Francesco Caranti

OPT32-33 Trading con le Opzioni



... il movimento dei prezzi delle Opzioni lancerà un segnale di acquisto o di vendita sul Sottostante ...

Nel corso delle ultime sette lezioni abbiamo cominciato a prendere una po' di confidenza con gli Strumenti dell'Analisi Tecnica Quantitativa.

Alfiero, Simplicio, Tea e Tally ci hanno fatto conoscere alcuni elementi fondamentali dei software di Trading, Metastock in particolare.

Inizia oggi l'ultimo blocco di appuntamenti dedicati al lavoro conclusivo, cioè al Trading con le Opzioni.

Il Software denominato *Piattaforma Tally-SP©*, come oramai avrete intuito, darà riposta all'eterno dubbio dell'Operatore in Opzioni mediante un procedimento storico-statistico.

Il programma è stato ideato per valutare con dati reali l'efficacia di molte combinazioni di Opzioni a fronte dei segnali emessi da un Trading System.

Ma prima di entrare nei dettagli vorrei riassumere brevemente i contenuti delle puntate precedenti:

OPT 26: *Trading System: l'Equity Line.*

- Alfiero ci ha spiegato come funziona un Indicatore. Ha utilizzato il più facile: la Media Mobile Semplice. Vi prego di ricordare che tutti gli Indicatori necessitano di un certo numero di giorni per *mettersi in moto*. Nell'esempio citato della Media Mobile a 10 giorni, i primi risultati compariranno dopo 9 giorni di *latenza*. Questo *volano di accumulazione* è necessario per poter accoppiare la serie dei dati iniziali: il Sistema non può emettere il segnale fin dall'inizio ma solo dopo aver interpretato la partenza.
- Il *volano di accumulazione* è variabile in funzione delle regole e dei parametri degli Indicatori utilizzati: per alcuni è necessaria una fase di preparazione breve, per altri molto più lunga. Se per esempio utilizziamo la Media Mobile a 44 giorni, il volano sarà di 43.
- Molto velocemente abbiamo conosciuto la *sintassi* di Metastock necessaria ad impartire le regole di Trading.
Vi ricordo l'importanza del *linguaggio* col quale ci esprimeremo: in particolare le 4 fasi di Trading: Enter Long, Close Long, Enter Short, Close Short.
L'espressione Long (essere Lunghi di ...) significa *essere comprati di qualcosa*, il contrario Short (essere Corti di ...) significa *essere scoperti di qualcosa*.
Per passare da una posizione Lunga a una Corta sono necessari 2 movimenti: il primo per chiudere quella Lunga e il secondo per diventare Corti.
I Sistemi che invertono la propria posizione senza fermarsi mai si definiscono SAR (Stop And Reverse).
In pratica i Sistemi SAR hanno una posizione sempre attiva sul Mercato (Long oppure Short).
- Abbiamo studiato la *Equity Line*, cioè la Linea delle Performance di un Trading System. Un Trading System è funzionale quando L'Equity Line è dritta e non presenta flessioni di rilievo. L'ideale è una Equity monotona. Infatti, poiché alla Equity corrisponde il Guadagno reale, il Sistema ci deve garantire (almeno statisticamente) che in qualsiasi istante si decida di utilizzarlo, le probabilità di ricavarne un utile siano costanti.

- Abbiamo imparato a riconoscere l'importanza di dividere la Serie Numerica presa in esame in 3 campioni: Back Test, Study, Forward. Le prestazioni del Sistema si debbono poter confrontare in ciascuno di esse.

OPT 27: *Applicazioni e ottimizzazioni di Trading Systems.*

- Pur avendo studiato e interiorizzato tutte le Strategie esposte nel Corso (Buy Call, Butterfly, Condor ...) Alfiero ha capito il concetto principale: prima viene lo studio del Trend, poi, secondariamente, l'applicazione con le Opzioni.
- Alfiero è disposto a lasciare ai Market Maker gli onori e gli oneri di rintracciare e sfruttare le Nicchie di Mercato profittevoli in termini di Arbitraggio. L'Arbitraggio è lavoro da Professionisti dotati di strutture informatiche molto sofisticate e capacità finanziarie e organizzative non alla portata di tutti.
- Tea ha prestato particolare attenzione alla *disciplina* del trading, ovvero all'utilizzo di tecniche serene, non invasive e poco stressanti.
- Alfiero ha applicato la Media Mobile dell'esercitazione al terzo spezzone (Forward) della base dati e ha subito una grossa delusione. Da ciò Alfiero ha scoperto che il Mercato non presenta mai la stessa Fisionomia nel tempo e il più delle volte questa variazione porta al degrado dei risultati del Sistema.
- Alfiero ci ha mostrato il Summary Report di Metastock, cioè i risultati della Ottimizzazione del Trading System. Questo procedimento permette di inserire parametri variabili anziché valori fissi. Tutte le volte che vorremo conoscere il risultato migliore di un Sistema, basterà individuare un intervallo di valori (range - per esempio da 4 a 50 nel caso della Media Mobile) e passarlo a Metastock mediante la variabile OPT (Option). Metastock si incaricherà di provare tutte le combinazioni possibili fino a trovare la migliore, ben inteso, per quel particolare Sottostante e per quel preciso intervallo temporale.

OPT 28: *Regole di Trading.*

- Tea ci ha spiegato che l'ottimizzazione dei Trading System ci aiuta a rintracciare i Domini Temporali che meglio si adattano alle nostre esigenze: chi lavora non può avere tempo per operare continuamente e dovrà scegliere un *timing* consono alle proprie esigenze (un movimento medio alla settimana, per esempio).

OPT 29: *Combinazioni di Sistemi.*

- Tea si è addentrata negli studi di Metastock e ha individuato che le combinazioni di trading che si possono ottenere utilizzando tutti gli Indicatori e i Domini di Metastock sono circa 450.000 il che significa un lavoro praticamente impossibile, specie se si volessero confrontare i singoli risultati.
- Tea e Alfiero hanno riscontrato che la difficoltà maggiore in assoluto è ancora una volta il problema della variazione della Fisionomia, elemento, questo, che porta frequente instabilità al Sistema.

OPT 30: *Approccio ai Sistemi.*

- Semplicio ci ha aiutato a fare un riepilogo tecnico e psicologico per 'resistere' alle indicazioni del TS.

OPT 31: *Costruzione di Indicatori.*

- Semplicio ci ha insegnato a creare un Indicatore di Metastock tramite l'*Indicator Editor*.
- Tutto il suo lavoro è stato svolto utilizzando come esempio la Media Mobile Semplice a 44 giorni.

OPT 32: *Una dimensione di Moebius applicata ai Trading Systems.*

- Tiberius Tally ci ha parlato dell' imperfezione dei Sistemi e ci ha introdotto un concetto innovativo: la soluzione del Grande Problema non dipenderà più dall'utilizzo del Trading System ma dalla combinazione del Trading System e delle Opzioni.
- Tiberius ci ha anche introdotti in una nuova dimensione (di Moebius) secondo cui l' Opzione smette di comportarsi da Slave ma è essa stessa a "trainare" il Trading System (l'Opzione diventa Master).

Oggi vorrei ripartire da quest'ultimo concetto per comprenderlo assieme a voi e, specialmente, per chiarire subito ciò che sulle prime potrebbe apparire una contraddizione.

Infatti, nella lezione 27 Alfiero si è raccomandato di lasciare agli specialisti (Market Maker) il compito di valutare il Mercato attraverso le Opzioni e ci ha consigliato di dedicarci ad operatività più 'tranquille'.

Ma nella lezione 32 sembra che Tiberius voglia proprio approfittare delle sue conoscenze delle Opzioni per trarre gli opportuni segnali di tendenza.

Pare dunque che i nostri due amici si stiano contraddicendo ... ma in realtà non è così.

Infatti: un conto è il rintracciamento e la conseguente speculazione sulle discrepanze di prezzo (dette anche: buche o nicchie) di Mercato per cui in certi momenti è maggiormente favorevole (per esempio) acquistare 2 Call piuttosto che un Future, altra cosa è invece l'utilizzo dei cambiamenti di prezzo (o di quantità) delle Opzioni che, come ottime *sentinelle*, *ci avvertono che la situazione è in procinto di cambiare*.

Per esempio, l'analisi dell' Open Interest (numero dei contratti aperti) – *rivedere la lezione n.9 del 19 novembre (Opzioni Call: una giornata in Borsa)* ci permette di capire in modo induttivo il comportamento dei Market Maker. Già abbiamo detto che i detentori di FISSO (Titoli appartenenti al Paniere Sottostante) per dormire sonni tranquilli possono coprirsi tramite l'acquisto di PUT a protezione del loro Portafoglio. E' quindi molto probabile che se l'Open Interest delle PUT sale improvvisamente, ciò derivi da qualche grosso acquisto di FISSO da parte di Operatori convinti di un Rialzo imminente. Questo tipo di analisi parrebbe contraddire l'osservazione elementare per cui *se le Put sono in aumento, i partecipanti stanno temendo un forte ribasso*.

Ma le Opzioni ci riservano anche qualche sorpresa in più ... infatti, come già sapete, le Opzioni si articolano in un ventaglio molto ampio: la tipologia (Call e Put), la scadenza, e la distanza tra lo Strike e il Sottostante.

Poiché il valore di Open Interest è noto per ciascuna specifica Opzione (per esempio la Call giugno 22000 o la Put settembre 17500), il valore ricavato da questi dati, opportunamente elaborato, ci può dare informazioni molto utili.

Se, per esempio, i Market Maker "calcano" particolarmente la mano sulle Put settembre 17500 trascurando le 16000, ciò potrebbe significare che lo strike 17500 è stato battezzato come Supporto di tenuta a rappresentare un valido livello di guardia o comunque un "crinale" importante.

E poiché i movimenti dell'Open Interest possono essere monitorati giorno per giorno in modo particolare per gli Strike ritenuti 'a rischio' (Strike di barriera) non è per niente azzardato costruire delle previsioni basate proprio su queste tecniche.

Non si tratta di un lavoro facile, specialmente perché, prima di tutto, è indispensabile costruire una serie di filtri in grado di depurare dai files quelle Opzioni e quegli Strike ritenuti ininfluenti all'Analisi.

Per facilitare il compito, di solito si sfrutta un dato statistico conosciuto che indica il volume d'affari in Opzioni dei Piccoli Investitori: quelli che utilizzano le Opzioni unicamente per tentare piccole speculazioni.

Per esempio: l'acquisto o la vendita di Strike economici e molto lontani dal Sottostante (Deeply Out Of The Money) è quasi sempre opera di investitori occasionali (e sprovveduti) che entrano in Borsa unicamente per tentare la fortuna.

Oppure: grosse operazioni su Strike vicini temporalmente ma molto lontani dal Sottostante (per esempio, alla data in cui scrivo: 3000 lotti put luglio 16500 e 3000 lotti put luglio 16000 a

14 giorni dalla scadenza) sono quasi certamente delle Bull Put Spread di qualche Operatore che si aspetta un Valore di Riferimento per il 20 maggio non inferiore a 16500.

Occorre dunque saper distinguere e riconoscere gli Open Interest dei Market Maker da quelli prettamente "speculativi" ... un lavoro un po' complesso ma di grandissima importanza strategica.

Non è questo l'obiettivo del Corso Opzioni: era solo un chiarimento per spiegare che la "natura" dei Segnali non sempre deriva dai Trading System ma può partire anche da altre analisi da altri strumenti.

Ciò che conta è il risultato e, specialmente lo Strumento che andremo ad utilizzare ... guarda caso Tally parte dall'Analisi dei movimenti dei prezzi delle Opzioni per lanciare un segnale di acquisto / vendita del Sottostante, ma che, a sua volta sarà utilizzato ancora con le Opzioni, o meglio con la combinazione di Opzioni più redditizia in termini statistici.

Un gatto che si morde la coda? Un riferimento circolare? O un semplice stratagemma?

Tiberius comincerà la prossima settimana a "dare in pasto" a Excel la sequenza dei segnali Long e Short del suo Sistema Tally-SP, per capire come ha funzionato l'Equity Line dal 2 gennaio 1998 al 22 marzo 2004, cioè esattamente in 1574 giorni di Borsa.

... e la stessa cosa farà con le Opzioni.

Niente paura: Semplicio ed Excel ci caveranno dai guai a patto di non perdere neanche una puntata.

Vi aspetto con l'Equity Line di Tally.

Resto a vostra disposizione sul tema.

Francesco Caranti

OPT34 – Opzioni esotiche



La volta scorsa ci siamo lasciati con Alfiero Azzurri in crisi profonda. Pare così che la sua novella carriera di Analista Tecnico e Trader si sia arenata di fronte alla impossibilità di gestire coerentemente un numero praticamente infinito di combinazioni di parametri d'analisi.

Dicevamo infatti che, volendo prendersi l'impegno di testare tutti gli Indicatori con tutti i parametri possibili, sarebbero necessarie circa 450.000 prove per ogni singolo Sottostante.

Ciò significherebbe impostare una struttura informatica di tipo nidificato e, specialmente, un programma di comparazione in grado di schedare i risultati di ogni singolo programma secondo criteri di:

- a) gerarchia
- b) priorità
- c) performance e, specialmente, in grado di offrire una operatività consona al proprio stile di vita, senza compromettere l'equilibrio emotivo di ciascuno di noi.

La prima osservazione da fare è certamente quella di 'tagliare' l'analisi dei singoli titoli concentrandosi quindi solo sugli Indici principali di Borsa.

Se infatti il ragionamento probabilistico (ovvero le 450.000 prove necessarie) dovesse essere esteso anche alle Azioni, il lavoro risulterebbe impossibile. Di più, il prezzo delle Azioni incorpora variabili che molto spesso sfuggono al controllo - stagionalità, rumors, scissioni e incorporazioni aziendali - tutti elementi che invalidano qualsiasi lavoro statistico.

Scegliendo invece gli Indici Panieri ci si assicura un equilibrio molto migliore dato che un'eventuale movimento anomalo di un singolo titolo componente viene ammortizzato e diluito da tutti gli altri.

Non vi nascondo che questo è un approccio come tanti ... per carità ... alcuni di noi potranno sempre continuare a rivolgere le loro simpatie al trading azionario cercando di comprare sui minimi e vendere sui massimi, magari guardando l'Analisi Grafica o, perché no, avventurandosi sulle Opzioni dei singoli titoli - Individual Stock Option (Iso-Alpha) - come dice la parola stessa.

In questo caso, però, bisogna ricordare che mentre le Opzioni dell'Indice S&P/MIB (dal 1 giugno 2009: FTSE MIB) sono di *stile europeo* (consegna del Sottostante alla scadenza), le ISO sono di tipo *americano* (il Sottostante può essere consegnato in qualsiasi momento della vita dell'Opzione). Questa differenza è sostanziale sia in termini di gestione del portafoglio, sia nel calcolo dei Margini e del Premio. Non a caso anche i criteri di valorizzazione del prezzo dei due tipi di Opzione segue strade diverse: equazione di Black per le Opzioni e Alberi Binomiali per le ISO ... ritorneremo sull'argomento più avanti.



Parlando di stili diversi di Opzioni, mi è venuta voglia di fare una breve carrellata su altre 'classi' di prodotti finanziari

derivati: "strumenti" ideati nei laboratori degli ingegneri finanziari asiatici e statunitensi.

Mi riferisco ai derivati denominati esotici, che, come dice l'etimologia della parola stessa, provengono da paesi lontani (gr: exotikos, da cui exo = fuori di).

Semmai vi domandaste a cosa potrebbero servire queste diavolerie moderne, sono quasi certo che non trovereste una risposta da darvi.

Se per esempio guardiamo la n.7, la *Lookback*, notiamo un comportamento a dir poco bizzarro: non si scommette solo sul valore del Sottostante alla scadenza ma anche sui valori minimo e massimo in alcuni periodi della vita dell'Opzione stessa.

Tutto ciò è pazzesco !!!

Ma a che e a chi potrà mai servire una *Lookback*? C'è da uscirne pazzi, siete convinti?

...

No, in realtà non è così. E vediamo perché.

Sono certo che se porterete i vostri figli al luna park, più attrattive di gioco ci saranno e più i vostri piccoli saranno contenti, non vi pare?

E' un po' come quando si va dall'ortolano: se mi offrisse solo patate e cavolfiori non sarei poi così felice perché vorrei trovare anche dell'altro: insalata, ravanelli e un ottimo radicchio di campo.

La regola del mercato non cambia: più prodotti offro e maggiore sarà la mia probabilità di vendere.

L'importante è che il nuovo prodotto esotico sia strutturato con regole esatte e con una prezzatura a regola d'arte.

Beh: in questo caso gli ingegneri finanziari oggi non hanno grossi problemi a fare tutti i calcoli che servono.

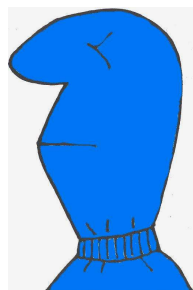
Per trovare il pricing esatto delle Opzioni di stile Europeo ci sono voluti anni e anni perché la prima formulazione del modello risale ai primi anni '70, ma da lì in poi l'informatica e la statistica hanno fatto passi da gigante e il software via via creato ha fatto il miracolo.

Dai, vediamo un po' qualche esempio di Opzione Esotica:

- (1) packages
options which are equivalent to a portfolio containing only standard European calls and possibly cash and the underlying asset itself
- (2) forward-start options
options which are paid for in the present but which are only received at a prespecified future date
- (3) compound options
options whose underlying assets are themselves options
- (4) chooser options
options which are paid for in the present but which at some prespecified future date are chosen to be either a put or a call
- (5) barrier options
options whose payoff depends not only on the price at expiration of the underlying asset but also on whether or not the underlying asset has previously reached some other "barrier" price
- (6) binary options
options with binary and discontinuous payoff patterns
- (7) lookback options
options whose payoff depends not only possibly on the price at expiration of the underlying asset but also on the minimum or maximum price experienced by the underlying asset during at least some portion of the life of the option
- (8) "Asian" options
options whose payoff depends not only possibly on the price at expiration of the underlying asset but also on the average price experienced by the underlying asset during at least some portion of the life of the option
- (9) exchange options
options to exchange one asset for another
- (10) currency-translated options

- options whose underlying asset or striking price is denominated in a foreign currency at a random or prespecified exchange rate
- (11) two-color "rainbow" options
options on two risky assets which cannot be interpreted as if they were options on a single underlying asset.

Povero Alfiero! Mi pento di avergli fatto altra confusione in testa !



Tea, credimi, c'è da perdersi
!!!
Questi Economisti moderni
sono completamente impazziti
!!!
Oddio ... che roba !



Sei il solito fifone! E se ti dicessi che ci sono altri progetti in cantiere? Ho letto altri nomi. Ascolta questi: "min-max-zeros, range forwards, cylinder options, reverse forward options, quantos, zero cost collars, targets, scouts, flying hedges, moon rockets".

Avvocato, stia sereno, stiamo tornando coi piedi per terra!

... questo è il futuro ... anzi è un futuro già presente ... la difficoltà delle sue Opzioni è poca cosa rispetto ai progetti di fantasia della nuova finanza.

Ci penseranno gli ingegneri dei Mercati a studiare le strutture e le combinazioni di hedging ... la prego, non mi dica che queste invenzioni sono solo frutto della fantasia.

Vede: gli Strumenti Finanziari della nuova generazione, per quanto ostici, si rivelano utilissimi per "risolvere problemi di portafoglio complessi".

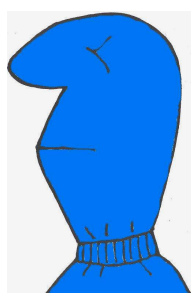
Provi solo per un istante a pensare all'utilità della "Chooser Option" (la numero 4 della lista).

Lei compra un'Opzione senza decidere se è Put o Call.

A una certa data dovrà scegliere: se è lungo di Sottostante attribuirà alla *Choose* il ruolo di Put per compensare la sua posizione, al contrario, se sarà corto opterà per aggiudicarle il ruolo opposto di Call.

Le Esotiche sono opzioni multifunzionali e poliedriche e se già fossero esistite durante il crack del '29, molti Operatori si sarebbero salvati dalla rovina.

Non ci vuol molto a intuire la sua domanda, caro Avvocato e gliela esprimo io sotto forma di fumetto.



Per quanto io possa studiare e capire, resto sempre uno del Parco Buoi !

No, Alfiero, mi creda, non è così.

Il Mondo è cambiato e cambierà ogni giorno di più!

Forse a lei è solo mancata questa consapevolezza: ciò che oggi è vero, domani potrebbe essere completamente ribaltato.

Le spiego: forse trent'anni fa lei poteva solo comperare Titoli sperando che il loro valore crescesse ... si ricorda le osservazioni di Fiona sull'Analisi Fondamentale?

Oggi la vita è cambiata: ... che mi dice della Cina e della sua rivoluzione industriale? Si ricorda, per caso, la vecchia Cina degli anni '60 di cui oggi ci resta un solo e sbiadito ricordo?

E domani sarà l'India, poi il Pakistan e ... speriamo ... prima o poi anche l'Africa.

Se lo ricorda l'aforisma di Eraclito? *Panta rei os potamòs* ... tutto scorre come un fiume.

Alfiero, mi creda, dimentichi i suoi vecchi preconcetti ... se non lo farà, lei sarà un perdente: le *Esotiche* non sono opera del diavolo, anzi, esistono e sono nate per bilanciare e concertare un grande impianto numerico che prima mancava.

Guardi, avvocato, come sa e certamente ricorda, io sono un uomo pratico e assieme a lei sono stato nella sua villa in collina a Monteveglio.

E mentre gli ingegneri, i geometri e i matematici facevano complicati calcoli di struttura, io le ho spiegato come funziona il sistema di irrigazione delle sue amate dalie: tutte le volte che un sensore elettronico avverte secchezza alla terra dei suoi fiori, ... zac ... scatta un relais che porta nuova acqua e nuovo fresco alle sue piante.

Ci pensi bene: che c'è di diverso tra questa logica e un Bilanciamento in Opzioni?

Rifletta, avvocato, non c'è nessuna differenza ...

Il suo sistema di irrigazione è pur sempre un ammortizzatore che si attiva al momento opportuno ... e così l'Ingegneria Finanziaria ci permette di contrastare gli eventi avversi (come la siccità, per esempio).

L'ingegneria finanziaria non è follia pura ... ci mancherebbe !

Nel *grande mare* della Finanza si muove il piccolo risparmiatore e il grande investitore ... e chi lo sa quanti siamo e quanti saremo?

Vince il migliore, naturalmente, non le pare, Alfiero?

Ma il migliore è colui che sa leggere oltre i giornali e le chiacchiere della gente, il migliore è colui che ha indagato e continua a indagare sul movimento dei capitali perché, magari, comprare casa in Romania o a Berlino Est è forse un business equivalente a quello di vendere un Future palladio sopravvalutato al Nimex oppure un mais agosto in piena siccità.

La tela è complessa ma, di solito, i grafici parlano un linguaggio molto molto comprensibile.

Avvocato, la prego, lei è un uomo intelligente: mantenga sempre viva la forza di Guardare e non solo quella di Vedere.

Il Denaro del Mondo è sempre lo stesso ma si sposta e gira di qua e di là, di Mercato in Mercato ... Immobiliare, Mobiliare, Valuta, Commodities.

Faccia uno sforzo e provi ad intuire dov'è che sta andando realmente perché se anche lei arriverà là per primo, allora potrà salire fiero sul podio dei vincitori!

Francesco Caranti