

# **SELLA.IT**

## **GUIDA ALL'ANALISI TECNICA**

### **PRINCIPI FONDAMENTALI**

A cura di Maurizio Milano – Ufficio Analisi Tecnica Gruppo Banca Sella

#### **INDICE:**

[Analisi Fondamentale](#)

[Analisi Tecnica](#)

[I tre pilastri dell'Analisi Tecnica](#)

[Come si costruisce un grafico](#)

[Supporti e Resistenze](#)

[Trend](#)

[Volumi & Open Interest](#)

[Figure di continuazione](#)

[Figure di inversione](#)

[Indicatori principali:](#)

- [Medie Mobili](#)

- [RSI](#)

- [MACD](#)

- [Stocastico](#)

- [Momentum o ROC](#)

[Il decalogo del trader](#)

Esistono due principali metodi per affrontare il mercato, l'Analisi Fondamentale e l'Analisi Tecnica.

### Analisi Fondamentale

L'Analisi Fondamentale cerca di individuare il “giusto prezzo” di un'azione, una valuta, un indice, ecc. ricorrendo allo studio dei dati di bilancio, delle dinamiche economiche, dell'evoluzione dei tassi di interesse, della bilancia dei pagamenti, ecc. In altre parole si parte dalle cause per prevedere gli effetti, cioè l'evoluzione dei prezzi. Quando il prezzo corrente è inferiore al prezzo teorico si procede all'acquisto; quando il prezzo teorico viene raggiunto si vende.

Purtroppo è molto difficile “pesare” correttamente tutti i fattori rilevanti se non si dispone di adeguati modelli econometrici. Per di più, il rischio è di concludere la propria analisi quando il movimento di prezzo è già terminato. Ma il problema maggiore è che questo approccio presuppone un mercato razionale ed efficiente, mentre spesso sono le emozioni e le “voci” a muovere i prezzi. In genere l'analisi fondamentale è valida per interpretare movimenti di lungo periodo (alcuni mesi o alcuni anni) mentre le variazioni di breve periodo (infra-giornaliere o comunque inferiori al mese) sfuggono alla sua àmbito. E' comunque importante conoscere il calendario dei dati fondamentali che escono nel corso della settimana. Quando il mercato sta attendendo un dato particolarmente importante è necessario esserne consapevoli per evitare brutte sorprese. Nell'interpretazione dei dati fondamentali bisogna ricordare che il mercato tende sempre ad anticipare, cosicché spesso si verifica che quando vengono pubblicati dei dati positivi il titolo scenda, perché era già salito in precedenza proprio in attesa di tali dati. Viceversa, quando un titolo scende molto in attesa di dati negativi, la pubblicazione di tali dati è spesso occasione per un rimbalzo del titolo stesso. “*Buy on rumours, sell on facts*”, ovvero comprare quando iniziano a circolare attese positive, vendere quando tali attese si concretizzano e diventano di pubblico dominio.

### Analisi Tecnica

L'Analisi Tecnica ha un approccio più “umile” di quella fondamentale e si dichiara del tutto incapace di individuare il “giusto prezzo” di una qualsivoglia attività finanziaria. Per di più, non considera il mercato come un meccanismo perfettamente razionale ed efficiente, ma ritiene che i fattori emotivi quali l'avidità, la paura, la speranza siano comunque sempre presenti sia nella domanda che nell'offerta, perché il mercato è fatto di esseri umani che tendono a ripetere nel tempo comportamenti simili. Per un analista tecnico

non è quindi importante capire il “perché” di un certo movimento di mercato, e neppure se sia “razionale” o meno: in tale ottica nessuno può dire che un prezzo sia “troppo” alto o “troppo” basso, perché il prezzo può rimanere su livelli poco razionali anche per un periodo lungo di tempo – lungo a sufficienza per provocare grosse perdite a chi si fosse illuso di essere il solo a conoscere il prezzo “reale”, “giusto”. L’unico obiettivo è cercare di essere dalla parte giusta nel momento giusto per minimizzare le perdite e massimizzare gli utili. L’analisi tecnica consente di individuare dei livelli di entrata e di uscita dal mercato attraenti sotto il profilo del “*risk-reward*” (rischio-beneficio), fornendo anche il momento preciso per operare, ovvero il “*timing*”.

Spesso gli analisti tecnici sono in conflitto con quelli fondamentali. Tuttavia i due approcci possono essere usati in modo complementare. Mentre l’analista fondamentale individua azioni o attività finanziarie che dovrebbero essere profittevoli nel lungo periodo, l’analista tecnico può fornire delle indicazioni sul momento più corretto per entrare sul mercato – il “*timing*” – nonché un obiettivo di prezzo per chiudere la posizione, auspicabilmente con un “*take profit*” (ovvero in utile) ma talvolta con uno “*stop loss*” (ovvero in perdita). Per l’operatività infra-giornaliera ed inferiore al mese, sembra preferibile utilizzare solamente l’analisi tecnica perché movimenti di mercato così brevi e veloci non sono determinati da fattori fondamentali.

### I tre pilastri dell’Analisi Tecnica

I presupposti teorici dell’analisi tecnica sono tre:

- i prezzi “scontano” tutto;
- il mercato si muove in “*trend*”;
- la storia si ripete.

Il presupposto di fondo è che i prezzi risultanti dall’interazione tra domanda ed offerta riflettono tutte le informazioni disponibili sul mercato, anche quelle in possesso soltanto di un ristretto gruppo di persone. Per questo motivo, l’analista tecnico “puro” evita di considerare i dati fondamentali, non perché li ritenga poco importanti ma semplicemente perché, se importanti, saranno già riflessi nei prezzi.

Il mercato non si muove in modo del tutto casuale o erratico ma segue delle tendenze, dei “*trend*”. Un *trend* si presuppone intatto fintantoché non dia dei chiari segnali di esaurimento o di inversione. L’obiettivo dell’analista tecnico è individuare il *trend* in essere per assumere posizioni nella direzione del *trend* stesso, senza avere la pretesa di acquistare ai minimi o di vendere

ai massimi, ma accontentandosi di “cavalcare” una parte almeno della tendenza in atto (v. [Trend](#)).

La storia tende a ripetersi perché gli “attori” sono sempre gli stessi, ossia esseri umani che vogliono guadagnare, hanno paura di perdere, muovendosi come un pendolo tra l’entusiasmo e la paura. Perciò il passato può dare delle utili indicazioni anche per l’avvenire. Analizzando i grafici di serie storiche si possono individuare dei “*patterns*”, ovvero delle figure che tendono a risolversi con maggior probabilità in una direzione precisa, aiutando quindi l’analista tecnico a formulare delle previsioni statisticamente fondate. L’obiettivo non è di “indovinare” sempre, ma di prevedere correttamente 7 volte su 10, e comunque di fornire delle indicazioni operative per gestire con un metodo razionale e disciplinato anche le situazioni di mercato più difficili e pericolose.

### Come si costruisce un grafico

Per lavorare con l’Analisi Tecnica è necessario disporre di una serie storica di prezzi (e, quando disponibili, volumi) dei singoli titoli (indici, valute, ecc.) che si ottiene registrando quotidianamente - e per il periodo più lungo possibile - le quotazioni di quel determinato titolo, riportando sull’asse delle ascisse lo scorrere del tempo e su quello delle ordinate il prezzo. L’unità di misura del tempo e dei prezzi non è ovviamente confrontabile e ciò introduce un forte elemento di discrezionalità nella scelta della scala da utilizzare: il grafico risulterà quindi più o meno ripido, più o meno appiattito a seconda delle scelte effettuate. Tuttavia, utilizzando sempre le stesse proporzioni si ottiene per lo meno il risultato della confrontabilità nel tempo degli andamenti dei prezzi. In genere, utilizzando i programmi di elaborazione dei grafici disponibili, come Metastock, Reuters Graphics, Bloomberg, ecc., il *software* rappresenta le serie storiche nel tempo seguendo dei parametri preimpostati.

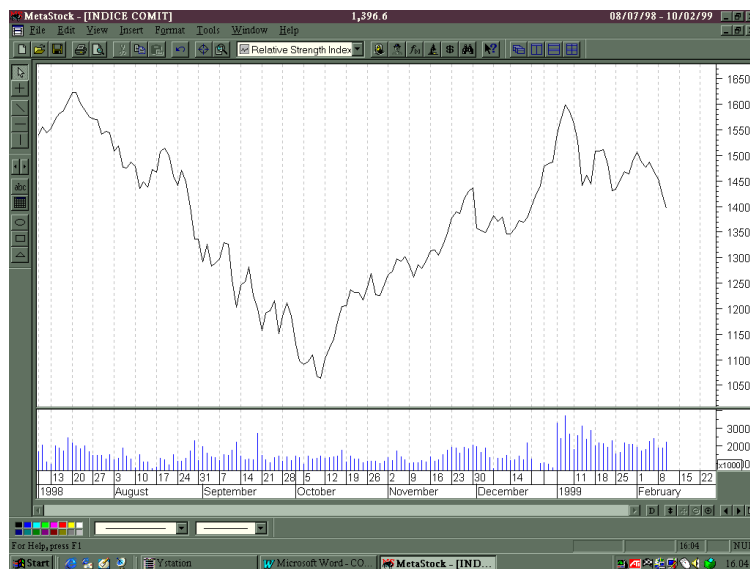
Un secondo problema di scelta riguarda l’utilizzo o meno di una scala aritmetica. Tale scala attribuisce la stessa distanza ad eguali variazioni “assolute” dei prezzi. Se il prezzo di un titolo passa da 50 a 100 euro e, qualche tempo dopo, da 500 a 550 euro, l’ampiezza dei due incrementi – sempre di 50 euro – sarà identica nella scale delle ordinate. Tuttavia, i due incrementi sono estremamente differenti in termini “sostanziali”: il primo è un aumento del 100%, il secondo soltanto del 10%. Ciò rende molto difficile analizzare un’attività finanziaria che presenti nel tempo escursioni molto ampie.

Un modo per risolvere il problema è passare alla scala logaritmica. Tale scala attribuisce la stessa distanza ad eguali variazioni percentuali: In tal caso, un aumento da 500 a 550 corrisponde ad un aumento da 50 a 55, ovvero un aumento del 10% in entrambi i casi.

Esistono vari criteri per riprodurre sotto forma di grafico le varie serie storiche. Di seguito saranno riportati i principali.

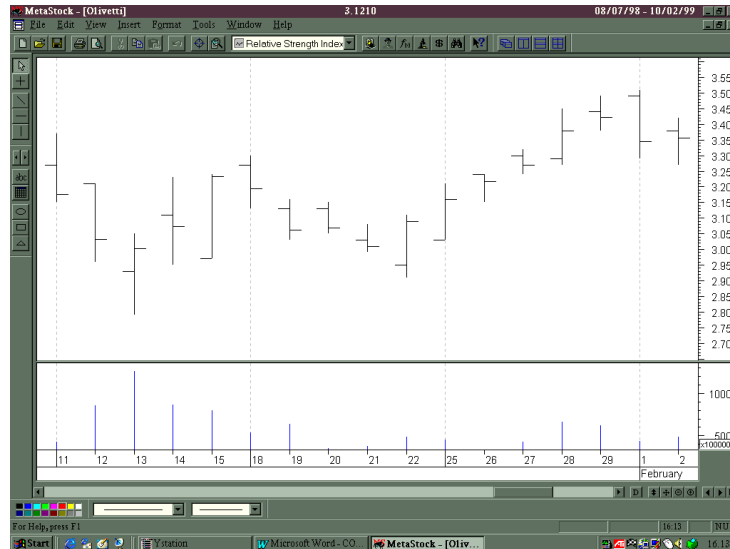
## 1. Grafico Lineare (*Line Chart*)

Viene costruito unendo con una linea continua i prezzi di chiusura delle singole giornate. Si ritiene che il prezzo di chiusura sia quello più significativo perché rappresenta il prezzo “finale” su cui il mercato converge. Il limite di tale approccio è che si perdono almeno due informazioni molto importanti: l’escursione giornaliera (che dà importanti indicazioni sulla volatilità); la direzionalità della giornata (livello della chiusura rispetto all’apertura). In genere è utilizzato da chi vuole dare particolare rilievo al solo prezzo di chiusura, oppure quando si dispone di un valore unico come ad esempio accade per i Fondi Comuni d’Investimento.



## 2. Grafico a Barre (*Bar Chart*)

Questo grafico tiene in considerazione i prezzi dell’intera seduta. Si ottiene creando una barra verticale che rappresenta l’escursione tra il minimo e il massimo della giornata ed evidenziando con un segmento orizzontale sulla sinistra il prezzo di apertura e con uno sulla destra il prezzo di chiusura. Rispetto al grafico lineare consente di analizzare l’escursione della giornata (e quindi la volatilità) e la direzionalità. I grafici a barre possono essere utilizzati anche per periodi più lunghi della giornata (la settimana, il mese, ecc) oppure per periodi molto brevi (1 ora, 5 minuti): per i grafici infra-giornalieri bisogna perciò scomporre la giornata in tanti periodi per ognuno dei quali si rileva “apertura”, minimo, massimo e “chiusura”. Il grafico a barre è molto valido, ma utilizzabile solo in presenza di banche dati storiche che riportano tutti i prezzi della giornata e non solo quelli di chiusura. Ad esempio, per l’esame delle quotazioni dei Fondi Comuni esso non è indicato.

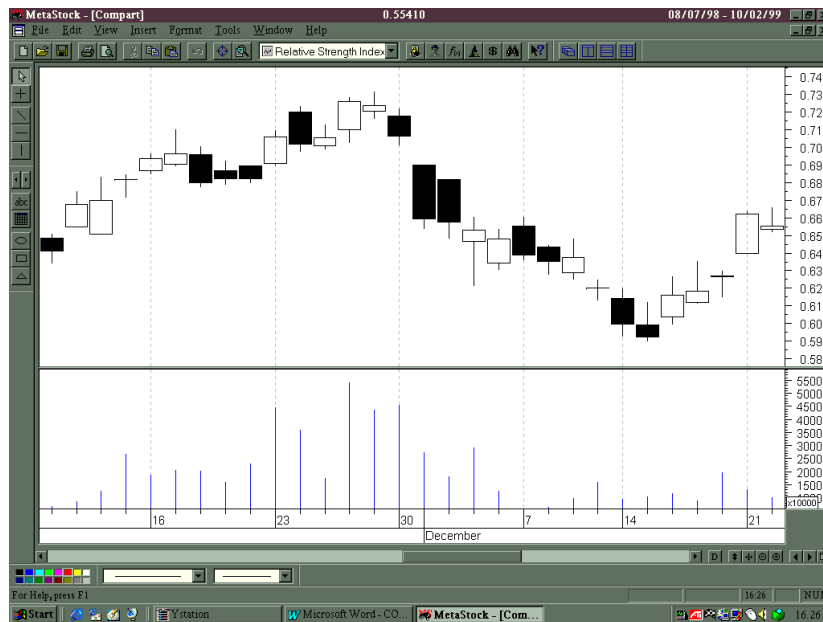


## 2. Grafico a Candele (*Candlesticks*)

Rappresenta una tipologia grafica che si è diffusa negli ultimi tempi, ma che ha origini molto antiche. Esso, infatti, veniva utilizzato dagli antichi commercianti giapponesi che se ne servivano per prevedere le evoluzioni future del prezzo del riso (primo esempio di analisi tecnica!). E' conosciuta negli Stati Uniti da circa trent'anni e soltanto dalla metà degli anni '90 nel nostro Paese. Nel grafico a candele, come in quello a barre, vengono tenuti in considerazione i prezzi dell'intera giornata registrandone l'escursione tra il massimo e il minimo con una barra verticale. Esso si differenzia però dal grafico a barre in quanto i prezzi di apertura e chiusura non vengono semplicemente segnalati con una barretta orizzontale, ma vengono uniti tra loro da un rettangolo (il "corpo" della candela o "*body*") più o meno lungo, di colore nero quando il prezzo di chiusura è inferiore al prezzo di apertura e di colore bianco nel caso contrario (prezzo di chiusura superiore al prezzo di apertura). Con il grafico a candele si può quindi velocemente verificare se nel corso della giornata il titolo è salito (candela bianca) o se è sceso (candela nera).

Quanto più il corpo della candela è lungo tanto maggiore sarà la forza del movimento. Le linee sopra e sotto il corpo si chiamano "shadows" (ombre): la loro lunghezza rispetto al corpo dà un'idea dell'indecisione del mercato. Quando una o entrambe sono assenti significa che la giornata ha una forte direzionalità.

Esaminando due o tre candele successive si possono individuare delle figure o "patterns" che danno delle indicazioni preziose sul movimento.



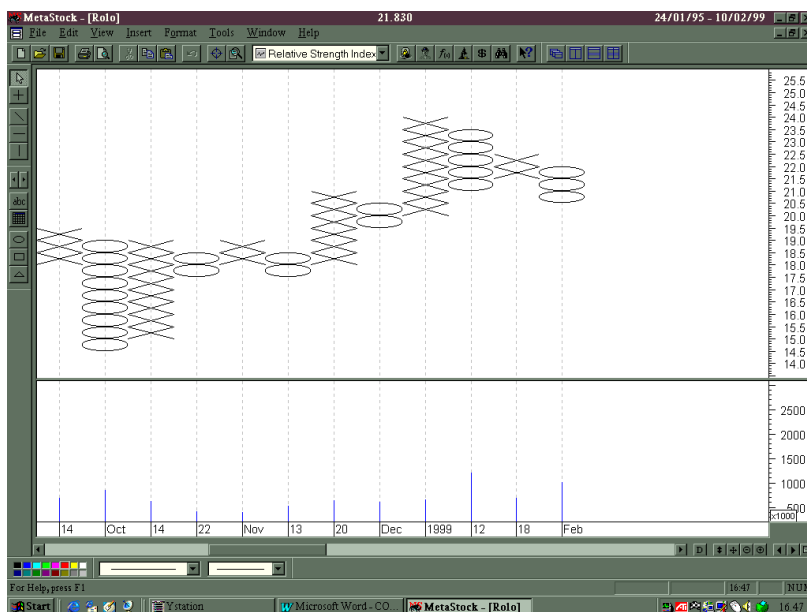
### 3. Grafico a Punto & Figura (*Point & Figure*)

Questo grafico, molto utilizzato dagli analisti statunitensi, permette di individuare l'andamento del titolo eliminando la fissità della sequenza temporale e filtrando piccoli movimenti che, pur non alterando le tendenze di fondo, ne rendono più difficile l'interpretazione. Individuata un'unità di escursione (il cosiddetto "*box*") si procede a riportare sul grafico un simbolo (punto o croce) nella colonna di punti o di croci a seconda che il prezzo del titolo stia scendendo (se ci troviamo in una fase ribassista) o salendo (se ci troviamo in una fase rialzista) di quella determinata unità di escursione. Tanto più è grande il "*box*" tanto più il grafico sarà "ripulito" dai movimenti minori: la scelta del "giusto" *box* dipende dall'esperienza e dal tipo di operatività – con orizzonte temporale più o meno lungo – che si intende adottare. La peculiarità di questo tipo di grafico è che per dare inizio ad una colonna di croci, se fino ad ora si stavano tracciando dei punti, il titolo deve registrare un rialzo di due o tre unità di escursione a seconda dei parametri prefissati. Per invertire il *trend* in essere occorre cioè una variazione di una entità consistente, chiamata "*reversal*". Il *reversal* si può fissare uguale a due, tre, "enne" volte il *box*: anche la scelta del *reversal*, come quella del *box*, è soggettiva e dipende dall'esperienza e dall'operatività.

Ad esempio, per chi fa *trading* infra-giornaliero sul FIB30, il *box* potrebbe essere uguale a 100 punti, ed il *reversal* uguale a tre volte il *box*, ovvero di 300 punti. Tale scelta porta ad avere degli *stop loss* di 300 punti circa. Tuttavia l'entità del *box* – e del corrispondente *reversal* – non può essere una variabile indipendente dalla volatilità del mercato e dalla propensione al rischio del *trader*. Se il mercato è molto volatile, con escursioni giornaliere medie del 2-3% e se il *trader* "sopporta" *stop loss* più ampi, il *box* potrebbe essere, ad esempio, di 200 punti ed il *reversal* di 600 punti. (per il FIB30). Tali

livelli sono soltanto degli esempi: ogni *trader* deve scegliere quelli più confacenti alla propria operatività. In linea di massima si può dire che al crescere del *box* vengono eliminati gli elementi di disturbo, correndo però il rischio di “filtrare” eccessivamente il mercato. Lo stesso discorso vale per il *reversal*: se è piccolo, si rischia di avere molti falsi segnali che non rappresentano delle vere inversioni di *trend*; ma se è troppo grande si rischia di avere un segnale di inversione troppo tardi, quando il mercato ha già fatto parecchia strada.

Prendiamo come esempio il titolo Rolo: ipotizziamo che oggi quoti 20 Euro e fissiamo l'unità di escursione a 0,5 Euro e l'entità dell'inversione in 2 unità di escursione ( $2 \times 0,5 \text{ Euro} = 1 \text{ Euro}$ ). Il titolo si sta muovendo in una fase ribassista per cui stiamo registrando sul grafico una colonna di punti. Quando Rolo passerà da 20 a 19,5 Euro (scendendo di 0,5 Euro), tratteremo un altro punto; per dare inizio ad una colonna di croci dobbiamo aspettare che Rolo salga dall'ultimo punto registrato di  $2 \times 0,5 \text{ Euro}$ . Inizieremo, quindi, a tracciare la colonna delle croci solo se da 19,5 Euro (ultima quotazione) si porterà a 20,5 Euro



Esistono anche altri tipi di grafici, meno usati, quali ad esempio *Candlevolume*, *Equivolume*, *Kagi*, *Renko*, *Three Line Break* che possono essere visualizzati ed analizzati utilizzando, ad esempio, il programma Metastock. Il grafico con le potenzialità di analisi maggiori rimane comunque il grafico a candele, perché include tutte le informazioni rilevanti (apertura, chiusura, minimo, massimo) e consente di percepire visivamente la tendenza del mercato.



## Supporti e Resistenze

Esaminando un grafico qualsiasi, si possono individuare dei livelli particolarmente critici, dove il mercato sembra esitare. Su tali livelli la domanda e l'offerta si affrontano fino a quando una delle due riesce a spuntarla

Un livello si definisce di “Supporto” quando la domanda è particolarmente forte ed i venditori non riescono a sovrastarla. Un livello di supporto è tanto più forte quante più sono le volte che è stato testato senza venire rotto. Sicuramente un minimo storico rappresenta un livello chiave di supporto.

Un livello si definisce di “Resistenza” quando l'offerta è particolarmente forte e gli acquirenti non riescono ad imporsi. Un livello di resistenza è tanto più forte quante più sono le volte che è stato testato senza venire rotto. Sicuramente un massimo storico rappresenta un livello chiave di resistenza.

Se un livello di supporto viene rotto, diventa un livello di resistenza. Se un livello di resistenza viene rotto, diviene un livello di supporto. Questo perché il mercato si ricorda i livelli passati: i venditori e gli acquirenti posizionano i loro ordini di vendita e di acquisto in corrispondenza dei livelli tecnici, rendendoli quindi particolarmente importanti.

Si parla di livelli di supporto e resistenza “statici” quando corrispondono ad un punto preciso e costante nel tempo, come i massimi ed i minimi precedenti (non solo “assoluti” ma anche “relativi”). Si parla di livelli di supporto e resistenza “dinamici” nel caso di una “*trendline*” o della “linea del canale” (v. [Trend](#))



## Trend

Uno dei pilastri dell'analisi tecnica è il concetto secondo cui il mercato non si muove in modo del tutto erratico ed imprevedibile (teoria del “*random walk*”) ma segue delle tendenze, che possono essere individuate dall'analista.

Charles Dow (l'ideatore del celebre indice azionario americano, il Dow Jones) è stato un pioniere in questo campo poiché già alla fine dell'Ottocento aveva studiato l'andamento dei prezzi giungendo a formulare una teoria che costituisce ancora oggi una parte importante dell'analisi tecnica. Dow era partito osservando l'andamento delle maree, intuendo delle interessanti analogie con l'andamento dei prezzi in un mercato libero. Così come la marea avanza, retrocede, per poi spingersi ancora più in avanti, in un processo di continuo avanzamento fino ad un punto in cui il processo si inverte, anche il mercato si muove con un andamento simile. Abbiamo delle fasi di trend crescente, caratterizzate da massimi e minimi crescenti, e delle fasi di trend decrescente, caratterizzate da massimi e minimi decrescenti.

Secondo Dow esistono tre tipi principali di *trend*:

- il “major trend”, ovvero il *trend* principale (che dura alcuni anni);
- il “medium trend”, ovvero il *trend* intermedio (che dura alcuni mesi),
- il “minor trend”, ovvero il *trend* minore (che dura alcune settimane).

Il *major trend* è assimilabile alla marea, il *medium trend* alle onde, il *minor trend* ai frangenti delle onde.

E' quindi evidente come non esista un solo tipo di *trend* ma differenti *trend* (uno dentro l'altro come le scatole cinesi) a seconda dell'orizzonte temporale osservato. Si potrebbe completare l'analisi di Dow dicendo che il *major trend*, il *medium trend*, il *minor trend* sono di durata variabile a seconda del tipo di operatività scelta. Per chi fa *trading* infra-giornaliero sul FIB30, il *major trend* può essere quello risultante dal grafico giornaliero, il *medium trend* quello del grafico orario ed il *minor trend* quello del grafico a 5 minuti. L'investitore deve andare nella direzione del *trend* principale relativo all'orizzonte prescelto, resistendo alla tentazione di andare controcorrente per giocare sui piccoli rimbalzi e/o correzioni.

Graficamente il *trend* viene evidenziato congiungendo due o più livelli di minimo crescenti (*trend rialzista*) oppure due o più livelli di *massimo* decrescente (*trend ribassista*) con una linea retta detta “*trendline*”. Una *trendline* è tanto più forte e significativa quanto più dura nel tempo e quanto più numerosi sono i punti di contatto.



Un *trend* si presuppone intatto fintantoché non dia dei chiari segnali di esaurimento o di inversione (la rottura della *trendline* è il segnale più chiaro).

La *trendline* rialzista individua dei livelli di supporto via via più alti, mentre la *trendline* ribassista individua dei livelli di resistenza via via più bassi. Si parla in tal caso di supporti e resistenze “dinamici”.

Guardando il grafico sopra si può facilmente capire l’importanza dei supporti e delle resistenze dinamiche. Le frecce rosse, infatti, evidenziano il punto in cui la *trendline* ribassista ha respinto i prezzi “resistendo” al rialzo. In questa zona l’offerta (vendita) esercita una pressione tale sui prezzi da superare la domanda (acquisto) respingendone, quindi, la crescita. Nel punto segnato in verde la *trendline* ribassista ha ceduto, è stata rotta la resistenza e, infatti, da quel punto ha cominciato a crearsi un *trend* orientato verso l’alto con una nuova *trendline*, questa volta rialzista, che nei punti indicati dalle frecce blu ha “supportato” i prezzi. In altri termini, in questi punti è la domanda ad essere più forte dell’offerta, così da determinare un rimbalzo dei prezzi. Nell’esempio sopra, quindi, la *trendline* ribassista rappresenta una resistenza dinamica, quella rialzista un supporto dinamico. E’ importante sottolineare come la rottura di una *trendline*, pur segnando la fine – o almeno una pausa – del *trend* in atto, non implica automaticamente l’inversione del *trend*. Dopo un *trend*, rialzista o ribassista che sia, potrebbe iniziare infatti

una fase di congestione, un movimento laterale, in genere caratterizzato da bassi volumi.

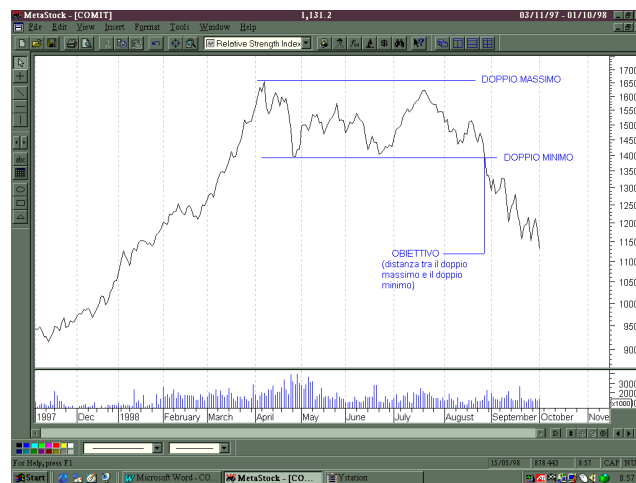
Oltre a tracciare la *trendline*, rialzista o ribassista che sia, è opportuno tracciare anche la sua parallela, detta "linea del canale", in modo da contenere il movimento dei prezzi all'interno di un canale. La linea del canale rappresenta una resistenza dinamica in un *trend* rialzista ed un supporto dinamico in un *trend* ribassista. Una sua rottura rappresenta un segnale di accelerazione del *trend* dominante. Spesso si traccia una nuova linea parallela in modo da raddoppiare l'ampiezza del canale originario. Si può in ogni caso tracciare una nuova *trendline* più inclinata di quella originaria. Un canale rappresenta un *trend* forte e sostenibile quando ha una buona inclinazione ed è abbastanza largo (è quindi accompagnato da volumi consistenti): canali fortemente inclinati e molto stretti rappresentano in genere accelerazioni destinate ad esaurirsi in tempi brevi, passibili di correzioni violente. Viceversa, un canale poco inclinato è segno di un *trend* poco deciso e che può invertirsi facilmente.

E' fondamentale comprendere se il mercato è in una fase trending (rialzista o ribassista) oppure in una fase trading (movimento laterale), e non è sempre così facile capirlo: una rottura di una *trendline* rialzista potrebbe essere una semplice correzione o l'inizio di una pausa nel movimento principale, ma potrebbe essere anche l'inizio di un *trend* ribassista. L'operatività nelle fasi *trending* è completamente diversa dall'operatività nelle fasi *trading*.

Se il mercato è in *trend* positivo l'obiettivo è di cavalcare il *trend* con posizioni "lunghe" (si dice che bisogna "comprare la forza"): in tal caso ogni nuovo rialzo è un segnale di acquisto ed ogni storno un'occasione per aumentare le proprie posizioni. Tale strategia, detta pyramiding, consiste nell'accumulazione graduale di posizioni nella direzione del *trend* ed è cosa ben diversa dal "mediare in perdita", ovvero dall'aumentare l'esposizione su un titolo che sta scendendo ed è in perdita potenziale per abbassarne il prezzo di carico. Il *pyramiding* è un "mediare in utile" cavalcando il *trend*, mentre "mediare in perdita" significa andare contro il *trend*.

Se il mercato è in un *trend* negativo, bisogna liquidare le posizioni lunghe ed andare "corti" (ad esempio acquistando *put options* oppure vendendo il *future*): ogni rialzo è un'occasione di vendita ed ogni nuovo ribasso è una conferma del *trend* ed un invito a vendere (si dice che bisogna "vendere la debolezza").

Se il mercato è senza direzionalità, in congestione laterale, bisogna cercare di “giocare” il *range*, acquistando nella parte bassa – il 25% inferiore - (acquistando la debolezza) e vendendo nella parte alta – il 25% superiore - (vendendo la forza). Se la fase di congestione si protrae per un lungo periodo questa operatività può essere molto vantaggiosa. Bisogna però ricordare che operare in tali fasi di mercato richiede ancora più esperienza che nelle fasi *trending*, perché più numerosi sono i falsi segnali. Quando i prezzi usciranno dalla fase di congestione – meglio se con volumi alti – potrà iniziare un nuovo *trend*, quindi bisognerà immediatamente chiudere le posizioni in essere e girarsi nella nuova direzione.



## [Volumi & Open Interest](#)

Nei mercati dove i volumi sono disponibili (non lo sono, purtroppo, nel mercato dei cambi, perché è *over-the-counter*, ovvero si tratta di un mercato non regolamentato), l'analisi del loro livello e della loro dinamica si rivela particolarmente importante nei momenti in cui si verifica la rottura di particolari livelli (supporti o resistenze, sia statici che dinamici). Se questi eventi avvengono con volumi in crescita si ha una conferma del segnale generato, se viceversa si verificano con volumi in calo il segnale generato è molto debole.

In generale si ha una conferma del movimento in atto nel momento in cui si verifica una concordanza tra volumi e andamento dei prezzi. Nel *trend* rialzista si hanno volumi concordanti quando al crescere dei prezzi crescono anche i volumi, si hanno, viceversa, volumi concordanti nel *trend* ribassista quando i volumi crescono al calare dei prezzi. Un *trend* rialzista inizia a dare i primi segnali di debolezza quando i volumi iniziano a diminuire. Allo stesso modo un *trend* ribassista è vicino all'esaurimento quando i volumi diventano molto bassi. Per passare da un *trend* ribassista ad uno rialzista è necessario che la rottura della *trendline* ribassista ed il conseguente movimento rialzista

avvenga con volumi in forte aumento, altrimenti si corre il rischio di un falso segnale. Per invertire un *trend* ribassista ed iniziare una nuova fase rialzista, i volumi sono determinanti. Mentre, infatti, i prezzi possono scendere per la semplice assenza dei compratori, è impossibile che riescano a risalire in assenza di forti compratori. E' come se il grafico fosse sottoposto ad una sorta di "legge di gravità": si può scendere per inerzia, ma per salire occorre una forte spinta. In genere i volumi sono contenuti anche durante le fasi laterali, in cui il mercato si muove in una banda orizzontale senza avere la forza di uscire. Quando i prezzi usciranno dalla fase di congestione, soltanto la presenza di volumi elevati potrà confermare validamente l'inizio di una nuova fase direzionale del mercato. Le fasi di congestione sono chiamate di accumulazione quando preludono alla ripresa (o al formarsi) di un *trend* rialzista, mentre sono dette di distribuzione quando preludono alla continuazione (o al formarsi) di un *trend* ribassista.

Nel mercato dei derivati si guarda molto al numero di contratti aperti, il cosiddetto *open interest*: l'interpretazione di tale indicatore è del tutto analoga all'interpretazione dei volumi. Infatti, un *trend* rialzista deve essere sostenuto da livelli di *open interest* crescenti, confermando lo spessore del mercato. Un livello basso e calante di *open interest* è un segnale di disinteresse per il mercato. Bisogna comunque ricordare che i contratti *futures* e *options* lavorano su diverse scadenze, perciò i bassi livelli di *open interest* sulle scadenze più lontane sono del tutto fisiologici. Sono comunque da evitare scadenze con livelli bassi di *open interest* perché gli *spread* denaro-lettera saranno maggiori e l'andamento dei prezzi più erratico. Generalmente gli scambi sul mercato dei derivati si concentrano sulla scadenza più vicina per passare alla scadenza successiva nei giorni immediatamente precedenti l'*expiry date*, cioè il giorno di scadenza (è il cosiddetto *roll-over*).

### Figure di continuazione

Le figure di continuazione costituiscono una semplice "pausa" del *trend* dominante, dove il mercato prende fiato per poi continuare la sua corsa con nuovo slancio. In genere tali formazioni grafiche sono accompagnate da volumi bassi e livelli di volatilità inferiori a quelli tipici delle fasi *trending*. Quando una figura di continuazione viene rotta, nella direzione del *trend* generalmente, è necessario che i volumi siano crescenti, in modo da confermare la bontà del segnale.

Le principali figure di continuazione sono le seguenti:

- i Rettangoli;

- i Triangoli (sia triangoli isosceli, ovvero “simmetrici”, che triangoli rettangoli “ascendenti” e “discendenti”);
- i Wedges, o “cunei”;
- le Flags, o “bandiere”, ed i Pennants o “gagliardetti”.

## RETTANGOLI

Come dice il nome, la formazione a rettangolo si verifica quando i prezzi risultano “ingabbiati” tra due rette parallele, di cui quella superiore individua un livello di resistenza statica, e quella inferiore un livello di supporto statico. I volumi sono più bassi che durante le fasi *trending* (sono però superiori che nelle altre figure di continuazione, soprattutto quando il “rettangolo” è abbastanza “spesso”) confermando che il mercato sta semplicemente facendo una sosta. In altre parole, si tratta di un’area di congestione, di *trading range*, in cui il mercato sta accumulando potenziale per poi riprendere, una volta uscito dalla congestione, nella direzione precedente. Talvolta le formazioni a rettangolo durano anche alcuni mesi, a differenza delle altre figure di continuazione che si risolvono in tempi più brevi. Finché dura la fase di congestione, si potrebbe cercare di acquistare nella parte bassa e rivendere nella parte alta, con *stop loss* molto stretto (ovvero appena fuori dal rettangolo). La rottura, confermata da volumi sostenuti, è un segnale operativo molto importante: bisogna perciò prendere posizione nella direzione della rottura stessa. I rettangoli vengono anche detti “zone di accumulazione” o “zone di distribuzione”, a seconda che preludano ad una ripresa del *trend* rialzista o ribassista. Al crescere della lunghezza del rettangolo (ovvero del tempo che dura la congestione) e della sua larghezza (ovvero dello “spessore” dell’attività nella fase di congestione) tanto più forte dovrebbe essere il movimento che ne consegue: un primo obiettivo di prezzo si può ottenere proiettando l’altezza del rettangolo dal punto di rottura.

## TRIANGOLI

Esistono tre tipologie di triangoli:

- il triangolo isoscele, o “simmetrico”;
- il triangolo rettangolo “ascendente”;
- il triangolo rettangolo “discendente”.

Il triangolo “simmetrico” è costituito da due *trendline* - i lati del triangolo - convergenti. In altre parole, esso delimita una formazione grafica caratterizzata da minimi crescenti e da massimi decrescenti. Tale situazione conferma l’assenza di direzionalità precisa, in quanto mancano le condizioni proprie delle fasi *trending*, ovvero minimi e massimi crescenti (*up-trend*) oppure minimi e massimi decrescenti (*down-trend*). Il triangolo rappresenta

perciò una pausa nel *trend*, caratterizzata da volumi decisamente bassi – molto inferiori a quelli della formazione a rettangolo – e da volatilità decisamente limitata. Le “onde” che si formano all’interno del triangolo sono di ampiezza via via inferiore. Perché tale figura conservi una validità previsiva è necessario che la rottura del triangolo avvenga tra la metà ed i tre quarti del triangolo stesso. Una rottura in prossimità dell’apice non ha alcuna validità: è ovvio, infatti, che prima o poi il grafico uscirà – per motivi geometrici – da una formazione a triangolo!

La formazione a triangolo consente anche di individuare un obiettivo di prezzo. Nel caso in cui la rottura avvenga nella zona significativa, con volumi sostenuti, il *trend* di fondo dovrebbe riprendere, con un primo obiettivo di prezzo individuato proiettando dal punto di rottura la lunghezza della “base” del triangolo. Quindi, quanto più esteso era il movimento quando la figura ha iniziato a formarsi, tanto più ambizioso sarà l’obiettivo. Una seconda tecnica consiste nel tracciare una retta parallela al lato inferiore del triangolo a partire dal vertice superiore della base del triangolo stesso: il livello di tale retta, al di sopra del punto di rottura costituisce un primo obiettivo di prezzo. Nel caso in cui la rottura avvenga al ribasso, bisognerà tracciare una retta parallela al lato superiore del triangolo a partire dal vertice inferiore della base del triangolo stesso.

Alcune volte, dopo la rottura avviene un *pull back*, ovvero un movimento di ritorno, verso il triangolo: è necessario che i volumi siano molto bassi in tale fase, e che risalgano quando il movimento riprende nella direzione della rottura, cioè del *trend* dominante.

La formazione a triangolo è molto frequente e si risolve in tempi più brevi della formazione a rettangolo.

Il triangolo rettangolo ascendente è caratterizzato da minimi crescenti e da massimi allo stesso livello, indicando perciò una maggiore forza dei compratori. E’ una figura di continuazione rialzista, perciò la si incontra generalmente negli *up-trend*. L’interpretazione di tale figura e il calcolo degli obiettivi di prezzo è identica a quanto detto circa il triangolo simmetrico.

Il triangolo rettangolo discendente è caratterizzato da massimi decrescenti e da minimi allo stesso livello, indicando perciò una maggiore forza dei venditori. E’ una figura di continuazione ribassista, perciò la si incontra generalmente nei *down-trend*. L’interpretazione di tale figura e il calcolo degli obiettivi di prezzo è identica a quanto detto circa il triangolo simmetrico.

## **WEDGES**



Il *wedge*, o “cuneo”, è un triangolo irregolare, i cui due lati (le *trendlines*) convergono con pendenze differenti, assumendo perciò la forma di un cuneo.

Come la formazione a triangolo è caratterizzato da una diminuzione dei volumi che segnala una sosta del *trend*. La sua inclinazione è generalmente opposta alla direzione del *trend* stesso: quindi una formazione a cuneo discendente (è detto *falling wedge*) in un *trend* positivo ha implicazioni rialziste, mentre un cuneo ascendente (è detto *rising wedge*) in un *trend* negativo ha implicazioni ribassiste. L'inclinazione opposta al *trend* accomuna i *wedges* ad un'altra figura di continuazione, le “bandiere” o “*flags*”, e costituisce un'importante differenza rispetto ai triangoli ascendenti e discendenti. Per il resto le caratteristiche delle formazioni a cuneo sono simili ai triangoli simmetrici, con un'importante differenza: in genere, i cunei ritracciano una percentuale più ampia del movimento precedente (almeno i due terzi) rispetto ai triangoli simmetrici.

### **Flags e Pennants**

Sia le formazioni “a bandiera” (*flag*) che le formazioni “a gagliardetto” (*pennant*) sono abbastanza frequenti sui grafici.

Entrambe si presentano verso la fine, almeno temporanea, di un *trend*, e sono quindi molto utili per ipotizzarne l'esaurimento. Come tutte le figure di continuazione, rappresentano delle semplici “soste” del mercato, accompagnate da bassi volumi. In genere queste figure si esauriscono in un tempo inferiore ai triangoli, specialmente in un *downtrend*. In genere sono precedute da un forte movimento, pressoché verticale, che disegna come un'asta (di qui l'analogia con le bandiere ed i gagliardetti). Dopo questo scatto, il mercato deve riprendere fiato per alcune sedute, per poi riprendere nella stessa direzione. E' essenziale che la rottura della formazione avvenga con volumi sostenuti, soprattutto in un *up-trend*.

Le formazioni a bandiera hanno la forma di un parallelogramma, con inclinazione opposta alla direzione del *trend*). Si tratta perciò di una breve correzione, cioè di un *trend* di ordine inferiore (più breve) opposto al *trend* principale. Che sia un *trend* vero e proprio è confermato dal fatto che i massimi ed i minimi sono entrambi crescenti o decrescenti. (esattamente come i *wedges*).

I *pennants* sono di forma triangolare (come il triangolo simmetrico), di dimensione piccola rispetto alla lunghezza dell'asta. I volumi sono in genere molto bassi.

Sia le *flags* che i *pennants* forniscono degli obiettivi di prezzo. Entrambe appaiono, in genere, verso la metà di un movimento, perciò si può individuare agevolmente un *target* di prezzo. Sono figure molto frequenti sul mercato dei *futures*.

## Figure di inversione

Dopo aver individuato il *trend* principale all'interno del quale il titolo si sta muovendo e tenendo sempre a mente che non bisogna mai operare contro il *trend* principale se non in un'ottica fortemente speculativa e di breve periodo, si può cercare di individuare se sul grafico si stanno creando delle figure tali da far presagire un'inversione del *trend*. Per potere parlare di figure di inversione è quindi necessario che esista un *trend* da invertire, e bisogna aspettare il loro completamento per avere un segnale affidabile. Nel caso una figura di inversione venga negata, in genere il mercato interpreta tale segnale come una forte conferma della continuazione del *trend* in essere. Esistono due figure di inversione particolarmente importanti e conosciute: il "testa e spalle" ed il doppio o triplo massimo/minimo.

### TESTA E SPALLE

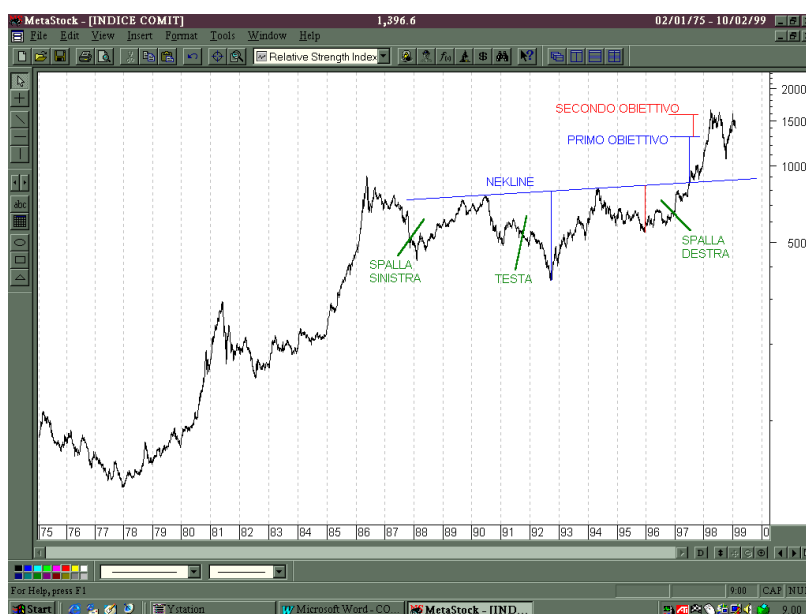
Una tra le più importanti figure d'inversione è il cosiddetto "testa e spalle" (*head and shoulders*). E' caratterizzata da una prima fase di rialzo con forti volumi seguita da una correzione al ribasso accompagnata da bassi volumi, a costituire la "spalla sinistra". La seconda fase è un nuovo rialzo superiore al precedente come prezzi, ma accompagnato da volumi inferiori. A questo nuovo rialzo segue ancora una correzione che va a terminare all'incirca in corrispondenza della base della spalla sinistra: si è creata, ora, la "testa". La terza fase è un ultimo rialzo, più basso del precedente sia in termini di prezzi che di volumi cui segue una nuova correzione: questa è la "spalla destra". Tracciando una linea che unisce il punto da cui la spalla sinistra inizia a formare la testa con il punto in cui si inizia a formare la spalla destra si ottiene la cosiddetta neckline (linea del collo). Questa diventa molto importante nel momento in cui avviene la correzione ribassistica della spalla destra. Se, infatti, la correzione non si arresta sulla *neckline*, ma la rompe e con volumi in aumento la figura del "testa e spalle" è completata ed il titolo (o indice, valuta, ecc.) comincerà a muoversi al ribasso. Generalmente prima di iniziare il ribasso vero e proprio i prezzi subiscono una piccola reazione rialzista che può portarli nuovamente alla *neckline*: è il cosiddetto pull back, il movimento di ritorno alla *neckline*, che dovrebbe avvenire con volumi bassi. Questo *pull back* rappresenta l'ultima possibilità per uscire dal mercato e, quando si verifica, non va assolutamente persa, perché difficilmente il mercato concederà una seconda possibilità. La *neckline*, trasformata in resistenza, respingerà il rialzo dando origine al vero e proprio movimento ribassistico accompagnato da volumi forti.



Una peculiarità molto importante del “testa e spalle” è la possibilità di determinare il prezzo obiettivo del movimento ribassista. Un primo obiettivo è la distanza tra il punto più alto della testa e la *neckline*, tracciato dal punto di rottura della *neckline* stessa: questo è un obiettivo “minimo”. Spesso il movimento continua percorrendo ancora una distanza uguale alla distanza tra il punto massimo della spalla destra e la *neckline*.



Se ci si trova in presenza di una figura come quella sopra descritta, ma speculare, si ha un “testa e spalle rovesciato” (*reverse head-and-shoulders*), che costituisce un segnale fortemente rialzista. Il testa e spalle è una figura di inversione di medio-lungo periodo, che impiega numerosi mesi (talvolta anni!) per completarsi.



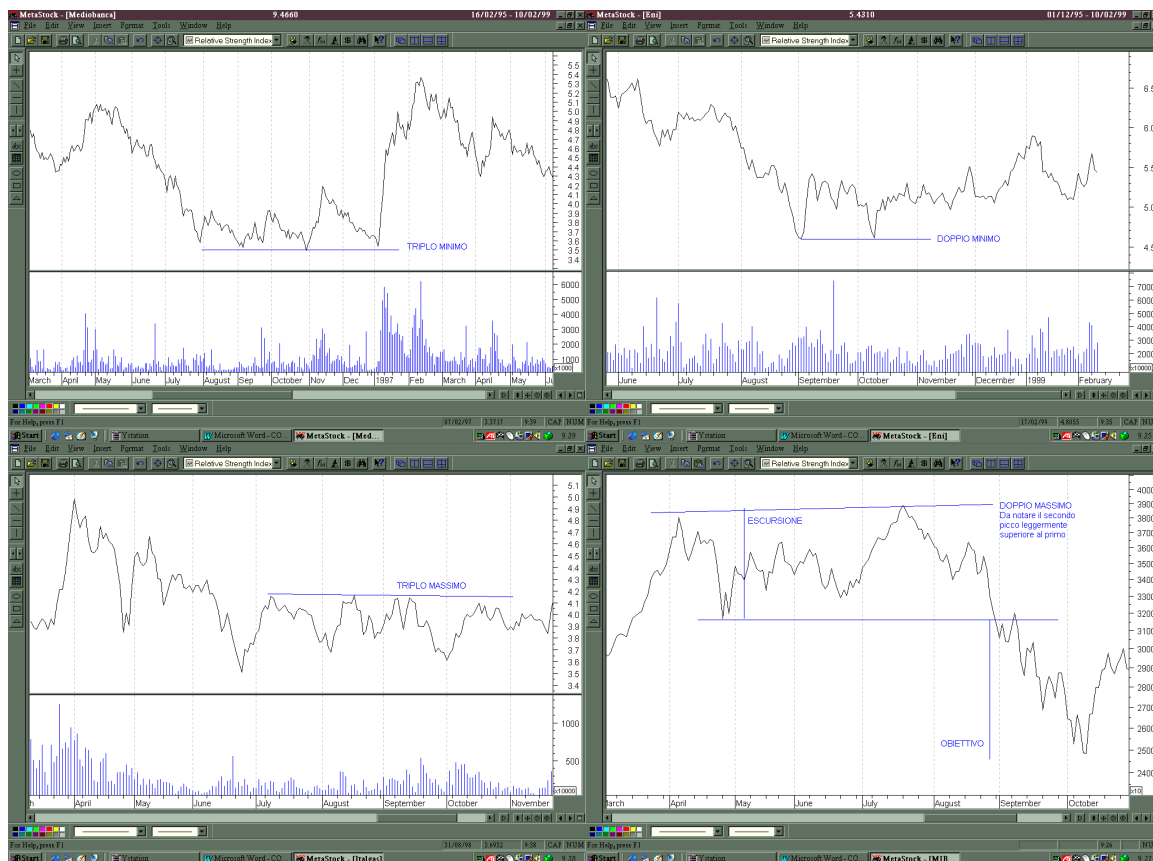
## DOPPIO E TRIPLO MASSIMO/MINIMO

Altre figure d'inversione primaria sono rappresentate dal “doppio o triplo massimo” e dal “doppio o triplo minimo”. Queste rappresentano rispettivamente delle figure ribassiste e rialziste.

Per doppio o triplo massimo s'intende quella condizione in cui il titolo raggiunge un determinato prezzo per due o tre volte senza però riuscire a superarlo, per poi ridiscendere verso la base del movimento, rompendola al ribasso con volumi forti. Si determina come un tetto rappresentato da una resistenza statica caratterizzato dall'indebolimento della forza rialzista che porta ad un ripiegamento verso il basso dei prezzi. Nel tentare di rompere questa resistenza il titolo subirà delle reazioni ribassiste che porteranno alla determinazione, nel caso della figura del doppio massimo, di una configurazione a M, nel caso di un triplo massimo ad una specie di zig-zag laterale. Naturalmente non è necessario che il titolo si fermi proprio sul prezzo del primo massimo, può superarlo leggermente o fermarsi leggermente al di sotto. Come per il “testa e spalle” vanno tenuti presenti i volumi che in genere in corrispondenza del secondo o terzo massimo sono inferiori rispetto al raggiungimento del primo.

Bisogna sottolineare come sia prematuro ed erroneo parlare di “doppio o triplo massimo” ogni qualvolta il prezzo si fermi in corrispondenza di un massimo precedente, perché questo fenomeno si ripete spesso in un *trend* rialzista. E' invece necessaria la rottura della base della figura (la base della “M”) per potere parlare correttamente di formazione di doppio – o triplo – massimo.

Anche per questa figura è possibile determinare l'obiettivo calcolabile come distanza tra i massimi e i ripiegamenti. Stesso discorso, ma con obiettivo rialzista, vale per la figura di Doppio – o Triplo – Minimo.



## Indicatori principali

L'analisi di un mercato, un settore, un titolo o qualsivoglia attività finanziaria parte sempre dai prezzi, che rappresentano la risultante dell'incontro tra la domanda e l'offerta. L'analista cerca di individuare i vari *trend* in essere sui differenti orizzonti temporali, partendo dall'orizzonte più lungo (su grafici mensili e settimanali) e scendendo ad orizzonti sempre più brevi (su grafici giornalieri, orari, a 5 minuti, ecc.), individuando i vari livelli di supporto e resistenza, l'esistenza di figure di continuazione o inversione del *trend* e *patterns* particolari sul grafico a candele. Soltanto dopo avere effettuato questa prima, necessaria analisi, si potranno cercare delle conferme ricorrendo ad altri indicatori. Tra i più usati dagli analisti vi sono le medie mobili, l'RSI, lo Stocastico, il MACD, il ROC.

Aldilà delle differenze, si tratta comunque di indicatori di *momentum*, che rivelano cioè la forza di un movimento. Se analizziamo un qualsiasi *trend* rialzista possiamo notare come ci sono delle fasi in cui i prezzi crescono a tassi crescenti (la concavità del grafico è rivolta verso l'alto) e delle fasi, pur

crescenti, nelle quali la crescita avviene a tassi decrescenti (la concavità è verso il basso). Usando il linguaggio dell'analisi matematica possiamo dire che in entrambe le fasi la derivata prima è positiva (i prezzi salgono) ma nella prima fase la derivata seconda è positiva (la dinamica di salita è forte, in accelerazione) mentre nella seconda fase la derivata seconda è negativa (la dinamica è più debole, in decelerazione). Lo stesso discorso si può fare per un *trend* ribassista. Se i prezzi scendono la derivata prima è sempre negativa, ma la discesa può avvenire in modo veloce, con tassi crescenti (concavità verso il basso o derivata seconda negativa) oppure con tassi decrescenti, più lentamente (concavità verso l'alto o derivata seconda positiva). Volendo fare un'analogia con la fisica, potremmo parlare di "velocità" del mercato come del rapporto tra lo spazio percorso – ovvero la variazione di prezzo – ed il tempo impiegato a percorrerlo. Anche il mercato è sottoposto ad "accelerazioni" e "decelerazioni", che in termini analitici sono la derivata prima della "velocità" rispetto al tempo (ovvero la derivata seconda della variazione dei prezzi rispetto al tempo). Un movimento è poi più o meno significativo, a parità di altri fattori, a seconda dei volumi che lo sostengono (i volumi "moltiplicati" per la "velocità" dei prezzi, ovvero la massa moltiplicata per la velocità - per continuare l'analogia con la fisica - definiscono per l'appunto la quantità di moto, o *momentum*).

Queste considerazioni sono fondamentali per comprendere la "dinamica" del mercato. E' molto raro che un forte *trend* positivo si trasformi immediatamente in un forte *trend* negativo (o viceversa). Quasi sempre ci sono delle avvisaglie, interpretabili come perdita di *momentum*, ovvero perdita di spinta, di forza. Le variazioni nella dinamica del *trend* vanno attentamente monitorate perché possono aiutare a completare il quadro dell'analisi.

In tale ottica, i vari indicatori disponibili (RSI, MACD, ROC, ecc.) servono ad analizzare il *momentum*, la forza della dinamica dei prezzi.

Alcuni indicatori sono detti anche "oscillatori" perché sono costruiti in modo che non possono uscire da due bande (0 e 1, oppure 0 e 100).

La parte "bassa" dell'oscillatore – da 0 fino a 20 o 30 – è la zona detta di "ipervenduto", mentre la parte "alta" dell'oscillatore – da 100 fino a 70 o 80 – è la zona detta di "ipercomprato". Quasi sempre l'utilizzo di questa terminologia trae in inganno molti risparmiatori e spesso anche molti "addetti ai lavori". Quando il mercato si muove in una fase di congestione laterale, l'operatività usuale è di acquistare nella parte bassa per poi rivendere nella parte alta. In tale contesto gli oscillatori funzionano molto bene: la zona di "ipervenduto" segnala livelli di acquisto (quando l'oscillatore ritorna verso l'alto) mentre la zona di "ipercomprato" segnala livelli di vendita (quando l'oscillatore ritorna verso il basso). Tuttavia, quando il mercato è in *trend*, tale utilizzo degli oscillatori porta a pessimi risultati. Se, per esempio, parte un

*trend* rialzista molto forte, è probabile che gli oscillatori vadano presto in “ipercomprato”, e spesso si sente dire che sarebbe auspicabile una correzione per consentire al mercato di “scaricare” gli oscillatori. Niente di più falso: la presenza degli oscillatori nella fascia di “ipercomprato” in un forte *trend* rialzista è una conferma e non già una smentita della forza del *trend*. Un segnale preoccupante, invece, è proprio la fuoriuscita dalla zona di “ipercomprato”, perché potrebbe anticipare una correzione al ribasso. Lo stesso discorso, *mutatis mutandis*, vale per un *trend* ribassista.

Un altro uso degli oscillatori consiste nell’individuare eventuali “divergenze” rispetto al *trend*. Se, ad esempio, il *trend* è al rialzo e gli oscillatori stanno uscendo dalla zona di “ipercomprato” – e quindi sono inclinati negativamente – siamo in presenza di una “divergenza ribassista”: il *trend* sta perdendo *momentum*, il rischio di correzioni è alto. Se il *trend* è al ribasso e gli oscillatori stanno uscendo dalla zona di “ipervenduto” – e quindi sono inclinati positivamente – siamo in presenza di una “divergenza rialzista”: il *trend* sta perdendo *momentum*, forse il movimento al ribasso è in fase di esaurimento.

E’ opportuno utilizzare un numero limitato di oscillatori, al massimo 3 o 4: quando tutti sono concordi tra loro – e con l’analisi dei prezzi a monte – aumentano le probabilità che l’analisi sia corretta. Bisogna poi evitare di andare, di volta in volta, alla ricerca di un indicatore che ci dica quello che vorremmo sentirci dire. Gli indicatori segnalano sempre *il momentum* del mercato nell’orizzonte temporale definito. Quindi è del tutto verosimile che i segnali siano diversi se spostiamo l’analisi su orizzonti temporali di riferimento differenti, poiché in tal caso stiamo analizzando dei *trend* di ordine differente. Se, ad esempio, il *trend* di “lungo” è positivo mentre quello di “breve” è negativo, molto probabilmente tale divergenza si rifletterà sugli oscillatori riferiti a cicli temporali differenti, ottenendo così indicazioni contraddittorie. E’ perciò necessario “tarare” l’orizzonte temporale degli oscillatori utilizzati in modo coerente tra loro, con il *trend* che si sta analizzando e con l’operatività che si intende porre in essere.

## Medie Mobili

Tra gli indicatori più popolari ed efficaci si annoverano senza dubbio le Medie Mobili. Scopo fondamentale delle medie mobili è quello di ridurre al minimo le fluttuazioni dei prezzi dei titoli al fine di depurare le quotazioni dalle distorsioni derivanti dal nervosismo dei mercati (il cosiddetto “rumore” del grafico), rendendo la tendenza più regolare e, quindi, di più chiara interpretazione.

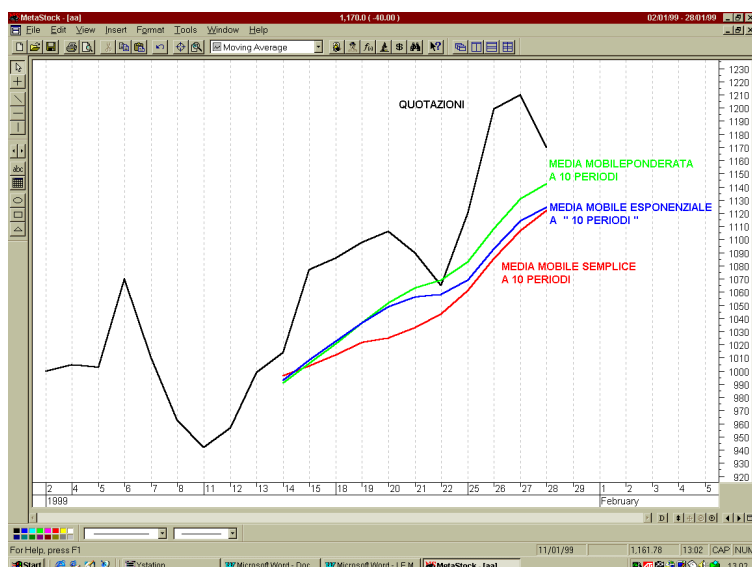
Esistono varie tipologie di medie mobili: la media mobile semplice; la media mobile ponderata; la media mobile esponenziale.

La media mobile semplice è quella meno complicata da calcolare. Si sommano i prezzi di chiusura di un numero “n” di giorni e si divide il risultato per il numero dei giorni stessi. Questo è uno strumento molto semplice da calcolare e utilizzare che presenta però il lieve inconveniente di tenere in uguale considerazione le quotazioni più remote e quelle più recenti. Viene quindi data la stessa importanza a ciò che è successo ieri ed a ciò che è accaduto tempo addietro.

La media mobile ponderata si differenzia dalla semplice in quanto presenta la caratteristica di tenere in maggior rilievo i valori recenti rispetto ai remoti. Essa si calcola attribuendo una peso via via maggiore ai prezzi più recenti.

Terzo tipo di media è quella esponenziale. Essa assume lo stesso significato della media ponderata in quanto la sua funzione è essenzialmente quella di dare un maggior peso ai prezzi più recenti. Questo tipo di media è la più complessa da calcolare.

Sebbene la media semplice sia la meno complessa, si è rivelata la più attendibile.

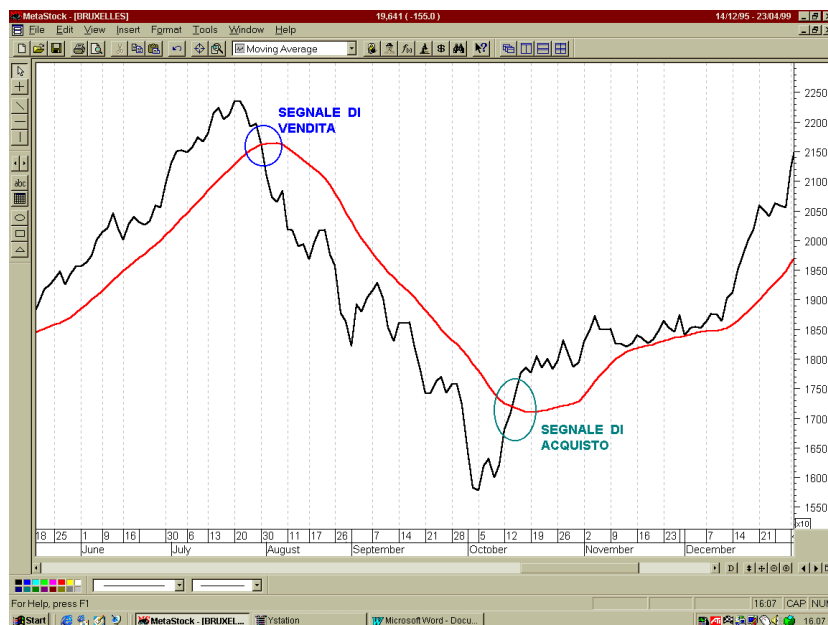


Nel grafico sopra possiamo vedere tracciate le tre medie di cui abbiamo parlato. Come si può verificare, le tre medie si comportano in maniera simile. Delle tre la ponderata si dimostra la più sensibile, mentre la semplice si muove in maniera meno nervosa.

In precedenza è stato evidenziato come le medie siano degli strumenti che meglio ci permettono di identificare la tendenza di un titolo in quanto depurano i prezzi dal nervosismo del mercato, fungendo nel contempo da supporto e resistenza dinamica. L'utilizzo delle medie è estremamente semplice: viene, infatti, generato un segnale di acquisto nel momento in cui i



prezzi del titolo sfondano al rialzo la linea della media mobile; viene, viceversa, generato un segnale di vendita quando la linea della media viene perforata dall'alto verso il basso.



Nel grafico sopra si può notare come, oltre ad aver generato degli ottimi segnali di intervento, la media abbia anche costituito un forte supporto per i prezzi tra fine novembre ed i primi di dicembre.

In sintesi, se il titolo si trova ad essere “sostenuto” dall’andamento della media ci troviamo in una fase rialzista con la media che funge da supporto dinamico. Se, viceversa, il titolo si trova ad essere “respinto” dall’andamento della media, ci troviamo in una fase ribassista con la media che funge da resistenza dinamica. Se si utilizzano le medie ponderata ed esponenziale si può ottenere una conferma o una anticipazione del segnale nel momento in cui cambiano direzione.

Vista la semplicità di interpretazione delle medie, la bravura dell’analista sta nel decidere, in base alla sua esperienza ed alle sue conoscenze qual è la media più adatta da utilizzare in quel determinato momento di mercato. Ci sono certamente delle regole generali, ma l’esperienza e la sperimentazione sono molto importanti.

La cosa più importante da decidere è la “velocità” della media (il “dominio”, ovvero il periodo di tempo su cui è calcolata). Se ne prendiamo una veloce genererà molti segnali di intervento che aumentano le probabilità di errore. Il vantaggio di queste medie brevi è che sono molto repentine nell’interpretare ogni minima variazione di tendenza. Se vogliamo lavorare

con maggiore tranquillità, dovremo rivolgerci all'utilizzo di medie più lunghe che, però, hanno lo svantaggio di ritardare gli interventi. A parità di altri fattori il dominio della media mobile dovrebbe essere tanto più lungo quanto più è alta la volatilità dell'attività finanziaria analizzata, al fine di ridurre il numero di falsi segnali. Il tutto, quindi, dipende dalla velocità con cui vogliamo operare e dal rapporto profitto/rischio.

Un buon compromesso consiste nell'utilizzare due medie semplici, una più "veloce" ed una più "lenta": in tal modo, quando la media più veloce taglia dal basso verso l'alto quella più lenta si ha un segnale di acquisto; quando, invece, la media più veloce taglia dall'alto verso il basso quella più lenta si ha un segnale di vendita. Le medie mobili sono uno strumento *trend following* che funziona bene quando la tendenza del mercato è chiaramente rialzista o ribassista. Non si possono invece utilizzare le medie mobili quando il mercato è in una fase laterale perché darebbero luogo a continui incroci fra di loro e con il grafico dei prezzi generando confusione e falsi segnali. I sistemi automatici di *programme trading* basati sulle medie mobili funzionano infatti molto bene nelle fasi di mercato *trending* ma danno pessimi risultati nelle fasi *trading*, perché portano a concentrare gli acquisti nella parte alta della banda di congestione e le vendite in quella bassa. (con un effetto "ping-pong" poco piacevole per il *trader!*).

Per quanto riguarda la scelta del dominio, in linea di massima si può seguire lo schema seguente:

- a) per interventi di brevissimo, tra 5 e 13 periodi;
- b) per interventi di breve, tra 14 e 25 periodi;
- c) per interventi di medio, tra 26 e 49 periodi;
- d) per interventi di medio-lungo, tra 50 e 120 periodi;
- e) per interventi di lungo, tra 121 e 300 periodi.

Particolarmente importanti nel mercato borsistico sono la media mobile a 200 giorni (per individuare il *trend* di lungo periodo dell'indice e dei singoli titoli) e quella a 65 giorni (per il mercato dei *future*).

## RSI

L'RSI (Relative Strength Index), Indice di Forza Relativa, elaborato da *J.W. Wilder* nel 1978, è estremamente popolare, soprattutto tra i *traders* sul mercato dei *future*. E' calcolato con la seguente formula:

$$\underline{RSI = 100 - 100 / (1 + RS)}$$

$$RS = MI/MD$$

MI = media degli incrementi su “n” giorni

MD = media dei decrementi su “n” giorni

Assume valore uguale a zero quando la media degli incrementi, nel periodo considerato, è uguale a zero; assume valore uguale a 100 quando la media dei decrementi è uguale a zero. Quindi il suo valore può variare soltanto all'interno dell'intervallo 0-100: per tale motivo si dice che l'RSI è un oscillatore. La scelta del numero dei giorni può variare: spesso vengono utilizzati 14 giorni, che era il periodo scelto da *Wilder*. Al crescere del numero dei giorni diminuisce la reattività dell'oscillatore (diminuiscono anche, ovviamente, i falsi segnali). Come per tutti gli indicatori, la scelta del dominio dipende dal tipo di operatività che si intende porre in essere: tanto più l'operatività è “veloce” e di breve periodo, tanto più breve sarà il dominio utilizzato. Ovviamente, l'RSI può essere utilizzata anche per il *trading* intragiornaliero: in tal caso, il dominio non sarà calcolato sui giorni ma sulle ore.



L'utilizzo dell'RSI è uguale a quello degli altri indicatori di *momentum*.

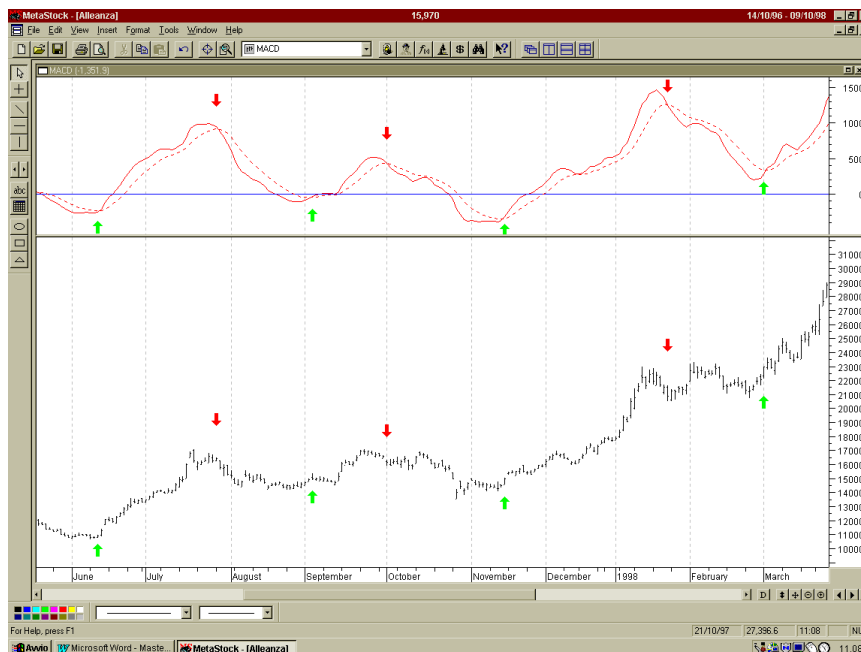
Nelle fasi di mercato *trading*, fornisce un segnale di vendita quando è nella zona di ipercomprato (sopra 70) e ne fuoriesce mentre i prezzi stanno ancora salendo (divergenza ribassista). Fornisce invece un segnale di acquisto quando è nella zona di ipervenduto (sotto 30) e ne fuoriesce mentre i prezzi stanno ancora scendendo (divergenza rialzista).

Nelle fasi di mercato *trending*, il fatto che l'RSI sia in forte "ipercomprato" in un mercato rialzista o in forte "ipervenduto" in un mercato ribassista è una conferma – e non una smentita, come spesso si sente dire – della forza del *trend* in essere. Quando l'RSI uscirà da queste fasce estreme (meglio se generando una divergenza rispetto all'andamento dei prezzi) sarà un segnale di perdita di *momentum* del *trend*, anticipando quindi una probabile correzione.

## MACD

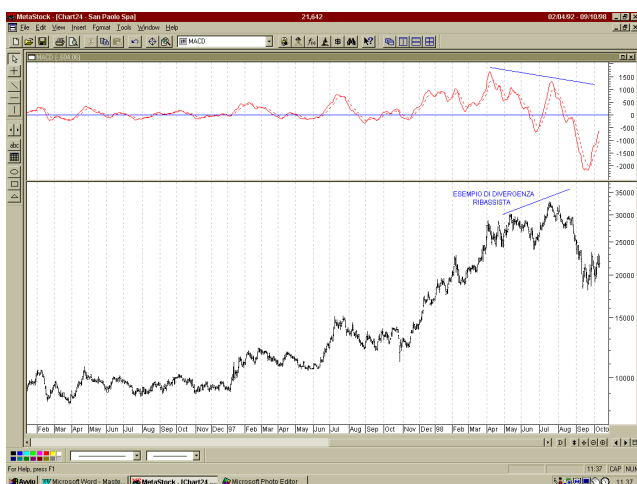
Il MACD (*Moving Average Convergence/Divergence*) – il cui inventore è G. Apple - è un indicatore di *momentum*, costruito utilizzando due medie mobili di velocità differente. Il presupposto alla base di tale strumento è che la distanza tra la media più veloce e quella più lenta aumenta quando la tendenza del mercato è ben definita, segnalando un'accelerazione del movimento e confermandone la forza, per restringersi invece nelle fasi di decelerazione. Quando poi il mercato entra in una fase di congestione, i continui incroci tra le due medie fanno sì che la differenza diventi molto piccola, passando continuamente da valori positivi a valori negativi. In altre parole, vale lo stesso discorso fatto per l'RSI e i vari indicatori di *momentum*: prima di tutto bisogna capire se siamo in una fase *trending* oppure *trading* (v. [Indicatori principali](#)).

Il MACD rappresenta la differenza tra una media mobile esponenziale a 26 giorni ed una media esponenziale a 12 giorni. Una media mobile esponenziale a 9 giorni, chiamata "trigger line", viene utilizzata per generare segnali di acquisto o di vendita, secondo la solita regola dell'incrocio tra medie: quando quella più veloce (la *trigger line*) taglia dal basso verso l'alto quella più lenta si ha un segnale di acquisto; quando quella più veloce taglia dall'alto verso il basso quella più lenta si ha un segnale di vendita.



Un altro segnale operativo è anche il passaggio attraverso la linea dello zero, ovviamente in senso rialzista quando il MACD ritorna su valori positivi ed in senso ribassista quando diventa negativo. Non essendo un oscillatore, il MACD non fornisce zone fisse di “ipercomprato” o di “ipervenduto”: in ogni caso livelli di MACD molto lontani dallo zero (rispetto alle estensioni massime del passato) possono individuare dei livelli di “ipercomprato” o “ipervenduto”, che vanno interpretati nel senso ricordato nell’introduzione (v. [Indicatori principali](#)).

Come per gli altri indicatori, possono essere individuate delle divergenze, rialziste o ribassiste, quando il MACD ha un’inclinazione opposta a quella del grafico dei prezzi. Come per gli altri indicatori, la significatività delle divergenze è tanto maggiore quanto più avvengono su livelli “estremi” di “ipercomprato” o di “ipervenduto”.



## Stocastico

Il nome di questo oscillatore – Stocastico - può fare pensare ai processi stocastici studiati dalla statistica, ma in realtà non ha niente a che vedere con tutto ciò. Questo oscillatore, ideato da *G. Lane*, misura la posizione relativa della chiusura rispetto all'intervallo di escursione. Il presupposto teorico è il seguente: nelle fasi di mercato rialziste, il prezzo di chiusura tende ad essere molto vicino al prezzo massimo della giornata; nella fasi di mercato ribassiste, il prezzo di chiusura tende ad essere molto vicino al prezzo minimo della giornata.

E' costituito da 2 linee, indicate con la lettera %K e %D. Le formule per il calcolo sono le seguenti:

$$\underline{\%K = 100((C-L_n)/(H_n-L_n))}$$

C = prezzo chiusura più recente

L<sub>n</sub> = prezzo più basso nel corso degli ultimi "n" giorni

H<sub>n</sub> = prezzo massimo registrato negli ultimi "n" giorni

Spesso si utilizza n=5 giorni

$$\underline{\%D = 100(S_3/s_3)}$$

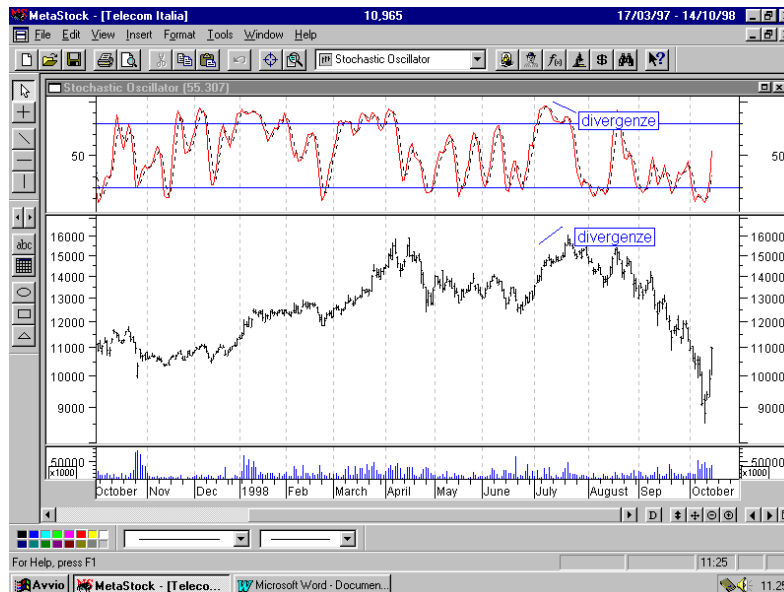
S<sub>3</sub> = somma dei 3 giorni di (C-L<sub>n</sub>)

s<sub>3</sub> = somma dei 3 giorni di (H<sub>n</sub>-L<sub>n</sub>).

Quindi la linea %D è la versione smussata a tre giorni (tre è il numero più utilizzato) della linea %K. L'effetto di questa media è di smussare le escursioni di K.

Le linee %K e %D oscillano nell'intervallo 0-100; la parte bassa (0-20) è detta fascia di "ipervenduto", mentre la parte alta (80-100) è detta fascia di "ipercomprato". L'interpretazione dei segnali operativi di tale oscillatore nelle fasi di mercato *trending* o *trading* è identica a quella descritta per l'RSI alla quale si rimanda (v. [RSI](#)).

Un segnale aggiuntivo è dato dall'incrocio tra le due linee: quando la linea %K (più veloce) taglia dal basso verso l'alto la linea %D (più lenta) si ha un segnale di acquisto; quando la linea %K taglia dall'alto verso il basso la linea %D si ha un segnale di vendita. Il segnale è ancora più significativo se l'incrocio avviene, rispettivamente, nella fascia di "ipervenduto" o di "ipercomprato". Un utilizzo interessante dello stocastico è l'applicazione al grafico settimanale per individuare il *trend* di medio periodo del mercato.



Esiste anche una versione "rallentata" dello stocastico (*slow stochastics*), ormai preferita dalla maggior parte dei *trader* perché riduce i falsi segnali. Consiste nel sostituire la linea %K con la linea %D e la linea %D con la sua media mobile a tre giorni. In altre parole, la nuova linea %K corrisponde alla vecchia linea %D, e la nuova linea %D è la media mobile a tre giorni della vecchia %D. Si ottiene così un effetto di smussamento e di rallentamento dei segnali offerti, per renderli più significativi (al costo, ovviamente, di ottenerli un po' più tardi).

## Momentum

Come abbiamo visto nell'introduzione, tutti gli Indicatori (RSI, MACD, Stocastico, ecc.) misurano il *momentum*, ovvero la forza del movimento dei prezzi. Esiste poi un indicatore che è chiamato proprio Momentum, perché la sua costruzione dà una misura dell'inclinazione del grafico, ovvero della sua direzionalità e dell'accelerazione-decelerazione del movimento in atto.

Il *Momentum* misura l'entità del cambiamento nei prezzi di un titolo in un determinato periodo di tempo. La formula per calcolare questo indicatore è la seguente:

$$M = (\text{Chiusura} - \text{Chiusura di } n\text{-periodi fa})$$

$n=10$  giorni fa (molto spesso si utilizza questo periodo, però nulla vieta che venga modificato a seconda dell'operatività. Siccome poi il *Momentum* può essere utilizzato anche per *l'infra-day* invece dei giorni si possono utilizzare le ore o i minuti).

La posizione sopra o sotto la linea dello zero segnalano la positività o negatività del *trend* sul periodo considerato. Molto importante sarà perciò l'attraversamento di tale linea, perché segnala un'inversione del *trend*. Quando il mercato è in una fase di congestione laterale – fase *trading* – l'oscillatore graviterà attorno alla linea dello zero generando continuamente falsi segnali. Vale a questo proposito quanto ricordato nell'introduzione (v. [Indicatori principali](#)): è indispensabile capire se la fase in atto è *trending* oppure *trading* ed agire di conseguenza. Il *Momentum* non è un oscillatore, perché non esistono limiti teorici superiori o inferiori, e quindi non esistono neppure fasce precise di "ipercomprato" e di "ipervenduto".

L'utilizzo di questo tipo di oscillatore comporta dei problemi di "scala": siccome misura una differenza in valore assoluto, e non in percentuale, rende impossibile confronti tra i valori del *Momentum* relativi a titoli diversi, e persino dello stesso titolo in periodi in cui la quotazione diverge sensibilmente.

Per ovviare al problema di scala esiste un semplice espediente, che consiste nel ricorrere non già alla differenza bensì al rapporto tra il prezzo di chiusura di oggi e quello di "n" giorni (o periodi) precedenti. In questo modo si misurano differenze percentuali e non assolute, consentendo di utilizzare lo strumento per titoli od indici con valori completamente differenti tra loro. Questo oscillatore si chiama ROC (*Rate of change*) ed oscilla attorno ad 1: valori sopra 1 segnalano un *trend* positivo nel periodo considerato; valori inferiori ad 1 segnalano un *trend* negativo. L'utilizzo del ROC è in tutto e per tutto analogo al *Momentum*.





## Il decalogo del trader

- 1) “The trend is your friend”: mai andare contro il trend
- 2) Mai mediare in perdita, semmai mediare in utile
- 3) Fissare i livelli di s/l prima di prendere una posizione e poi rispettarli
- 4) Fare stop-trailing
- 5) Evitare i mercati ed i titoli poco liquidi ed eccessivamente volatili (in specie se si tratta di strumenti derivati)
- 6) Mantenere la calma, non essere avidi, né sperare contro l’evidenza
- 7) Non rischiare mai più del 5-10% del proprio patrimonio in una volta sola
- 8) Costituire un fondo ammortamento perdite con gli utili conseguiti
- 9) Non farsi assorbire troppo dall’attività di trading: alla lunga logora
- 10)DISCIPLINA: ricordarsi di osservare gli altri nove!

## COMMENTO

### 1) “The trend is your friend”: mai andare contro il trend

Prima di prendere una posizione, il *trader* dovrebbe prima di tutto definire l’orizzonte temporale sul quale intende operare (10 minuti, alcune ore, alcuni giorni) ed analizzare qual è il trend in tale orizzonte. Per periodi più lunghi valgono, *mutatis mutandis*, le stesse regole, però non si parla più di *trading* ma piuttosto di investimenti strategici di medio-lungo periodo.

Nel caso del *trading* infra-giornaliero - ad esempio un’operazione molto veloce, *hit&run*, sul FIB30, con obiettivi di utile molto limitati, per es. 100 punti - il *trend* rilevante sarà quello segnalato dalle candele a 5 minuti, mentre il grafico ad 1h.-30 min. designerà il *major trend*: l’ideale sarebbe prendere una posizione che sia nella direzione sia del *major trend* che del *trend* più a breve, mentre in caso di discordanza il rischio di errore sarà più alto. Il grafico con candele ad 1 minuto servirà quindi per definire il timing, cioè il momento preciso di entrata sul mercato. Se l’operazione fosse di *trading*, sempre sul FIB30, ma con un obiettivo di utile maggiore (per es. 300-500 punti) il *major*

*trend* potrebbe essere dato dal grafico giornaliero, il *medium trend* dal grafico orario ed il *minor trend* dal grafico a 5 minuti.

Se, invece, l'orizzonte temporale è più lungo – ad esempio un'operazione di *trading* della durata di alcuni giorni sulle opzioni iso-alpha o MIBO – è ovvio che il *trend* rilevante sarà quello del grafico giornaliero, mentre il grafico orario-1/2 h potrà essere utilizzato per il *timing*.

In altri termini, l'analisi va dall'orizzonte più "lungo" a quello più "breve" (dove "lungo" e "breve" sono relativi al tipo di operatività scelta, che va dal *trading* veloce a quello più lento, dal gestore di medio-lungo periodo al cassetista), individuando i vari *trend* presenti uno dentro l'altro (un po' come le Matrioske) ed utilizzando la scala temporale più "lunga" per individuare il *trend* maggiore e di medio periodo e quella più "breve" per il *timing*, cioè per definire il momento esatto di entrata sul mercato.

Analizzando il grafico di un qualsiasi strumento finanziario si potranno perciò individuare moltissimi *trend*, uno dentro l'altro come le scatole cinesi: un *trend* secolare, decennale, annuale, mensile, settimanale, giornaliero, orario, di dieci minuti o di 60 secondi... Questo significa che il concetto di *trend* è relativo e perciò non ha alcun senso dire che un'azione o un indice sono in un *trend* rialzista o ribassista senza precisare di quale *trend* si sta parlando. Un titolo azionario potrebbe essere ad esempio in un *trend* rialzista di lunghissimo e lungo periodo, in una fase di congestione laterale sul grafico settimanale, in un *trend* ribassista sul grafico giornaliero, in un *trend* rialzista sul grafico orario ed ancora in un *trend* ribassista sul grafico ad 1 minuto...qual è il *trend* in questo caso?

Questo significa che non esiste un solo tipo di operatività sul mercato, ma che tutto dipende dall'orizzonte temporale prescelto. Non vi è perciò contraddizione tra l'operatività del gestore che mantiene posizioni lunghe anche quando il mercato perde un punto percentuale (perché una variazione così piccola non può influire sulle scelte di *asset allocation* di lungo periodo) ed il *trader* che assume posizioni corte per lucrare sul piccolo storno di un punto utilizzando uno strumento con forte leva (*future* o opzioni). Quello che è fondamentale è la congruenza tra l'orizzonte temporale prescelto, il *trend* che si intende cavalcare, gli *stop loss* che si possono sostenere (sia finanziariamente sia psicologicamente) ed il tempo che si può dedicare per monitorare la posizione assunta (pronti a seguire i segnali di entrata e/o uscita dal mercato).

Per concludere, il *trader* deve sempre cercare di cavalcare il *trend* in atto (relativo all'orizzonte di operatività prescelto) resistendo alla tentazione di andare contro il mercato, giocando cioè sui piccoli storni, sui rimbalzi, ecc. Tale operatività, sebbene talvolta possa essere premiante, è fortemente speculativa e quindi a rischio, visto che il fattore tempo gioca a favore del *trend* in atto, e quindi contro la posizione assunta. Se proprio si vuole provare

ad andare contro il mercato perché si crede di essere più furbi degli altri è perlomeno necessario lasciare ordini di *stop loss* molto stretti.

## 2) Mai mediare in perdita, semmai mediare in utile

Quando si è presa una posizione ed il mercato va dall'altra parte, generalmente scatta nel *trader* un giro mentale di questo tipo: il mercato è "troppo" alto – o "troppo" basso -; è su un certo livello però non dovrebbe essere lì e sicuramente si sposterà, prima o poi; il prezzo attuale è "sbagliato", ma i più non se ne sono ancora accorti; ecc., ecc. In altre parole, il *trader* non vuole chiudere la propria posizione in perdita, si dimentica dei buoni propositi iniziali di "stoppare" la perdita qualora il prezzo raggiunga un certo livello e quindi inizia ad auto-illudersi di essere il solo ad aver ragione mentre tutti gli altri si stanno sbagliando. Il suo stato d'animo iniziale era l'avidità, ora è la paura, presto sarà la speranza (quando ormai sarà talmente in perdita da non avere più coraggio di uscire dal mercato monetizzando una perdita esorbitante). Non c'è *trader* che non si sia trovato più di una volta in situazioni così stressanti – talvolta addirittura angoscianti - e difficili da gestire razionalmente, e questo a causa di mancanza di disciplina!

Ora, nel *trading*, non ci si può permettere di andare contro corrente: è molto meglio avere "torto" con il gregge che "ragione" da soli, perché il mercato non è assolutamente un meccanismo perfetto e razionale ma è mosso da sentimenti ed emozioni – la triade avidità-paura-speranza - e perciò può stare su livelli "sbagliati" anche per un periodo lungo – lungo sufficientemente per fare subire grosse perdite a chi è andato contro corrente. Quando poi si sente dire che nel "lungo termine" il titolo dovrebbe comunque risalire, si potrebbe rispondere, tra il serio ed il faceto, che nel "lungo periodo" saremo tutti morti! Il problema non è di stabilire – o di sperare – se il titolo in questione risalirà o meno, ma di capire fin dove potrà scendere prima di invertire il *trend*: nessuno vivrebbe molto bene con titoli in portafoglio in perdita potenziale del 50-60-70 per cento! Che fare poi se emergessero improvvise ed impreviste esigenze di liquidità che ci costringessero a liquidare le nostre posizioni?

L'esperienza insegna che molti dei cosiddetti "investimenti di lungo termine" non sono altro che speculazioni di breve termine sbagliate e che non si è avuto il coraggio di chiudere.

Quando la posizione è ormai in forte perdita potenziale, il nostro malcapitato *trader* è ormai pronto a cedere ad un'altra fortissima tentazione: mediare in perdita, al fine di migliorare il proprio prezzo di carico. Se prima era necessaria, ad esempio, una variazione del 10 % per ritornare in pari, dopo avere mediato raddoppiando la posizione iniziale, per andare in pari sarà sufficiente una variazione del 5 % . Questo ragionamento, seppur vero,

è però molto insidioso poiché spinge il *trader* a aumentare la propria esposizione contro il mercato: non pago di avere ignorato gli *stop loss* iniziali, ora il *trader* vuole scommettere sulla fine del *trend* in atto, sperando di vendere al massimo (*sell on top*, se era corto) o di comprare sul minimo (*bottom fishing*, se era lungo). E' evidente che molto difficilmente questa operazione potrà avere successo, perché individuare i livelli estremi di un *trend* non è dato a nessuno. Un proverbio inglese recita: "chi vuol fare *bottom fishing* finisce col fare *cotton picking*"!

Una soluzione leggermente meno rischiosa è quella di incrementare la propria posizione soltanto dopo un segnale chiaro di inversione, ma rimane comunque il rischio dei falsi segnali e di un'esposizione troppo grande – e quindi troppo coinvolgente anche da un punto di vista psicologico.

Il fatto però che alcune volte l'operazione del mediare in perdita funzioni (2 o 3 volte su 10, statisticamente) mantiene inalterata la forte attrattività di questa scelta perché consente di rinviare il momento in cui si incasseranno le perdite mantenendo la speranza-illusione che il mercato, finalmente, "giri" dandoci ragione. E' molto difficile, infatti, ammettere di avere sbagliato, ed ancora più difficile è chiudere una posizione in perdita. Però è importante sottolineare come un *trader* che voglia avere risultati buoni non occasionalmente ma consistentemente nel lungo periodo debba assolutamente essere disciplinato ed attenersi rigorosamente ad un codice di operatività fisso. Non è sufficiente essere dei buoni analisti per guadagnare sul mercato, poiché l'esposizione personale conduce spesso a vedere ciò che si vorrebbe vedere invece di limitarsi a fotografare la realtà. Non si sottolineerà mai a sufficienza la necessità dell'auto-disciplina per un buon *trader*. Sicuramente evitare di mediare in perdita costituisce uno dei pilastri dell'operatività che non deve mai essere infranto. Se questo è vero per singoli titoli è ancora più vero per strumenti derivati, quali opzioni o *futures*: in tali casi mediare in perdita è assolutamente da evitare, perché le conseguenze di un errore sarebbero fatali.

Qualora il nostro *trader* abbia invece una posizione in utile, la scelta di incrementare la posizione, ovvero di mediare in utile, sebbene peggiori il prezzo di carico, è corretta da un punto di vista teorico. Si tratta infatti di investire seguendo il *trend*, secondo una strategia di "*pyramiding*", nella direzione giusta e con il tempo che gioca a favore. Il *trader* non dovrebbe però superare un livello di esposizione totale troppo alto o sproporzionato rispetto al proprio portafoglio complessivo e, in ogni caso, deve alzare il proprio *stop-loss* sul nuovo prezzo di carico complessivo. Non avrebbe senso, infatti, finire col chiudere in perdita una posizione che si trovava con un buon utile potenziale: se chiudiamo in perdita le posizioni giuste, cosa succederà con quelle sbagliate?!

### 3) Fissare i livelli di s/l prima di prendere una posizione e poi rispettarli

Prima di prendere una qualsiasi posizione sul mercato, il *trader* dovrebbe individuare non solo i livelli di entrata sul mercato, ma anche e soprattutto i livelli di uscita. Se, ad esempio, il nostro *trader*, dopo un'analisi del trend, ha deciso di assumere una posizione lunga sul FIB30 a 49100 (col mercato che vale 49300, supporto a 48900 e resistenza a 49500) potrebbe lasciare un ordine di acquisto a 49100 e, contestualmente, un ordine di vendita *stop-loss* a 48850-48800, per proteggersi nel caso il mercato vada nella direzione sbagliata. Nel caso riesca effettivamente ad andare lungo a 49100 potrebbe lasciare anche un ordine di vendita *take-profit* a 49400-49450, tenendo però in mente che Banche e SIM in genere non accettano ordini O.C.O. (“*one cancel the other*”, ovvero ordini con un livello di chiusura *take-profit* ed un livello di chiusura alternativo *stop-loss*: se uno dei due ordini viene eseguito, l'altro è automaticamente annullato). Quindi, una volta eseguito uno dei due ordini bisogna ricordarsi di annullare immediatamente l'altro, altrimenti si corre il rischio di trovarsi nuovamente in posizione dal lato opposto a quello iniziale, e senza neppure saperlo! La necessità di fissare dei livelli di *stop-loss* non ammette deroghe, sia per singoli titoli sia, e a maggior ragione, per strumenti derivati. L'unica differenza è che generalmente non si possono lasciare ordini *stop-loss* sui singoli titoli, poiché Banche e SIM non li accettano: in questo caso bisogna comunque individuare il livello dove “stoppare” le perdite e chiudere la posizione non appena il mercato tocchi tale livello. Mai cambiare idea: gli *stop-loss* vanno sempre eseguiti e non si possono mai cambiare in senso peggiorativo. Si tratta di semplice buon senso, cioè della necessità di preservare il proprio capitale, perso il quale nessuna futura attività di *trading* sarà più possibile: “*cut the losses, let the profits run*”, ovvero “stoppare” le perdite e lasciare correre gli utili (per evitare di “guadagnare da poveri” e “perdere da ricchi”). Tuttavia, l'esperienza dimostra che tutti i *trader* prima o poi commettono l'errore di spostare gli *stop-loss* in senso peggiorativo, tanto è difficile accettare di chiudere in perdita!

I livelli di *stop loss* e di *take profit* vanno sempre fissati prima di prendere una posizione, a mente fredda, senza essere ancora coinvolti psicologicamente – e finanziariamente! – sul mercato. Prendere una posizione senza avere prima individuato i livelli di uscita e rinviando tale decisione “per vedere cosa fa il mercato” rappresenta un'imperdonabile leggerezza, segno di una totale assenza di disciplina. Sarà molto difficile allora riuscire a “stoppare” subito la perdita qualora il mercato vada contro la posizione assunta. Il coinvolgimento emotivo contribuirà ad aumentare l'incertezza spingendo il *trader* a comportamenti impulsivi e poco razionali.

#### 4) Fare *stop-trailing*

Come deve comportarsi un *trader* che ha una posizione con un buon utile potenziale e sui livelli di *take profit* che si era prefisso? La prima cosa da fare è senza dubbio alzare lo *stop loss* sul prezzo di carico, in modo da non rischiare di chiudere in perdita una posizione vantaggiosa. La decisione di chiudere effettivamente sul livello di *take profit* inizialmente prefisso non è obbligatoria (a differenza di quando la posizione è in perdita e raggiunge lo *stop loss*, dove è necessario chiudere immediatamente). Esiste infatti un'altra alternativa: se il *trend* sembra particolarmente forte, il *trader* può decidere di mantenere aperta la posizione, alzando man mano sia lo *stop loss* che il *take profit*, in modo da "accompagnare" il mercato. In tal modo ci si assicura un profitto sempre maggiore lasciando aperta la possibilità di ulteriori guadagni, con il rischio di perdere soltanto una parte degli utili potenziali. Quando scatterà eventualmente uno *stop loss* (che sarà di fatto un *take profit* rispetto al prezzo di carico iniziale), il *trader* porterà a casa l'utile accumulato. Questa strategia si chiama *stop trailing* e consente di cavalcare *trend* forti con poche correzioni. Nel caso di *trend* più deboli e con movimenti fortemente erratici questa strategia non è consigliabile perché la probabilità che scattino gli *stop loss* è più alta. In tal caso conviene chiudere la posizione sul primo livello di *take profit* che ci si era prefissi.

In ogni caso attuare una strategia di *stop trailing* richiede una perfetta conoscenza dei livelli tecnici di supporto e di resistenza ed il polso della volatilità del mercato, in modo da fissare gli *stop loss* ed i *take profit* successivi in modo intelligente (cioè al di sotto dei livelli di supporto e resistenza).

#### 5) Evitare i mercati ed i titoli poco liquidi ed eccessivamente volatili (in specie se si tratta di strumenti derivati)

Il *trader* dovrebbe concentrare la propria attività su un numero limitato di strumenti, vista l'impossibilità di seguire efficacemente molte cose allo stesso tempo. Inoltre, deve evitare i mercati, i titoli, le scadenze (nel caso di strumenti derivati) poco liquidi, perché i rischi potenziali sono più alti. Un mercato sottile difficilmente può essere efficiente, perché la volatilità e l'erraticità saranno molto alte e gli *spread* mediamente superiori e, talvolta, assurdi (con il rischio aggiuntivo che manchi il denaro quando il prezzo crolla e la lettera quando il prezzo "vola", rendendo impossibile la chiusura di una posizione dal lato sbagliato).

Risulta evidente come volumi bassi e pochi operatori rendono il mercato, od il titolo, estremamente vulnerabili in caso di movimenti violenti sui mercati ed i titoli principali, col rischio di non riuscire a chiudere posizioni in perdita se non a prezzi molto peggiori di quelli teorici del momento. Anche una semplice attività di *trading* veloce è assolutamente sconsigliabile poiché pagare *spread* denaro-lettera talora molto elevati renderebbe molto improbabile riuscire a chiudere con profitto le proprie posizioni.

In particolare sui strumenti derivati è essenziale concentrare la propria attività di *trading* soltanto su mercati e titoli liquidi, dove l'*open interest* è elevato. Le scadenze da privilegiare sono sicuramente le più vicine nel tempo, perché su di esse si concentra il grosso dell'attività. E' sempre opportuno fare un confronto tra i vari livelli di *open interest*, privilegiando quelli più alti. Sarà così più probabile pagare uno *spread* più basso per aprire e chiudere la posizione, nonché trovare una controparte con un interesse opposto al proprio per chiudere in un momento di forte nervosismo sul mercato.

## **6) Mantenere la calma, non essere avidi, né sperare contro l'evidenza**

Sul mercato l'emotività è sempre una cattiva consigliera. Tutti i *trader* hanno provato sulla propria pelle – e sul proprio portafoglio! – le conseguenze nefaste di un approccio passionale al mercato. La triade avidità-paura-speranza descrive bene la successione di stati umorali di cui il *trader* è facilmente vittima.

Innanzitutto, il *trader* si trova sottoposto alla tentazione dell'avidità. Vuole guadagnare molto ed in tempi brevi. Questo atteggiamento è estremamente pericoloso perché porta la persona ad assumere posizioni troppo pericolose per le proprie finanze, per il tempo che può dedicare a seguire i propri investimenti, per il proprio equilibrio mentale. Molto spesso l'avidità è la madre della povertà!

Nel caso in cui il mercato vada nella direzione opposta a quella sperata, l'avidità lascia il posto ad una seconda passione, non meno pericolosa: la paura. A questo punto il *trader* si trova a gestire una posizione in perdita potenziale, eventualità che non aveva neppure preso in considerazione e che quindi non sa come affrontare. Se non trova il coraggio di “stappare” immediatamente la posizione rischia di entrare in un meccanismo perverso ben noto agli operatori: il *freezing*. Perdite potenziali sempre più grandi impediscono psicologicamente di chiudere la posizione: in tali momenti, ci si auto-convince facilmente che il mercato è andato “troppo lontano- troppo in fretta” e che non può che invertire rotta. D'altronde se non si era chiusa la



posizione quando la perdita era ancora relativamente piccola, come riuscire a chiuderla con una perdita molto maggiore?

La paura – talvolta il panico – aprono così la strada all'ultima passione: la speranza. Il nostro malcapitato *trader* è diventato un cassetista: non ha più il coraggio di fare nulla, smette persino di seguire il mercato e di tenersi informato, e si abbandona alla speranza-illusione che “prima o poi” la situazione cambierà. Così inganna se stesso, vive male e rischia di subire perdite molto pesanti.

Per quanto l'avversione a incassare le perdite sia umanamente comprensibile, tuttavia rivela un approccio emotivo ed indisciplinato al mercato, e perciò foriero di grandi insuccessi. Una persona che affronti sistematicamente il mercato con questo “stile”, e che se la sia cavata impunemente alcune volte, non può illudersi di farla franca indefinitamente. Il mercato non fa prigionieri: “*a fool and his money are soon parted*”, “uno sciocco ed il suo denaro sono presto divisi”, recita un proverbio inglese.

## **7) Non rischiare mai più del 5-10% del proprio patrimonio in una volta sola**

L'attività di *trading* nasce dal desiderio di ottenere guadagni superiori a quelli ottenibili con strumenti il cui profilo di rischio è decisamente inferiore (BOT, CCT, ecc.). L'obiettivo è perciò di far crescere il proprio capitale, che è anche lo strumento che ci consente di operare.

Mettere a rischio una quota alta (superiore al 5-10% del proprio capitale) in una volta sola è estremamente imprudente, per due buoni motivi.

Innanzitutto, il capitale personale rappresenta per il *trader* quello che è l'ossigeno per un subacqueo: una risorsa preziosa, indispensabile, da utilizzare con parsimonia e cautela. Una volta distrutto il proprio capitale non è più possibile continuare con l'attività di *trading*, e sembra poco saggio ridursi in una situazione del genere.

Secondariamente, un rischio troppo alto comporterebbe un coinvolgimento emotivo eccessivo che andrebbe a pregiudizio della serenità e della lucidità con cui il *trader* avveduto affronta i mercati. Nessun guadagno possibile giustifica la perdita della propria serenità di vita, tanto più che fare *trading* in modo così aggressivo rischia di far perdere anche sul piano finanziario!

## **8) Costituire un fondo ammortamento perdite con gli utili conseguiti**

I guadagni “facili” sono sempre diseducativi perché generano nella persona un irrealistico senso di onnipotenza, una visione distorta della realtà, che porta facilmente a scelte sbagliate, sia negli investimenti che nella vita.

Innanzitutto, il *trader* dovrebbe resistere alla forte tentazione di cambiare il proprio stile di vita anche quando stia vivendo una fase molto fortunata e proficua di guadagni. Non dovrebbe poi perdere di vista il rischio – direi quasi la “certezza” - che in futuro le cose non vadano altrettanto bene, e che la buona sorte gli possa anche voltare le spalle.

Per questi motivi sarebbe opportuno costituire un “fondo ammortamento perdite” con gli utili conseguiti. Man mano che il *trader* consegue degli utili dovrebbe accantonarne una parte in un fondo che investa su strumenti tranquilli, tipo un fondo monetario e senza rischio di cambio. A tale fondo non dovrebbe attingere in nessun caso tranne che per ripianare perdite di *trading* future. In altre parole bisogna considerare gli utili in un certo senso come “provvisori”, come non del tutto certi, in modo da avere dei fondi per coprire eventuali perdite future, senza dovere intaccare il proprio capitale. La quota da accantonare dovrebbe essere inizialmente abbastanza alta, in modo da formare in tempi brevi uno “zoccolo duro”. In seguito si potranno ridurre gli accantonamenti, quando si sia cioè costituito un *plafond* ritenuto adeguato all’operatività ed ai rischi che si intende correre. Tutte le regole suggerite hanno lo scopo di inculcare uno stile di gestione del proprio denaro e delle proprie scelte di *trading* (money management) che aiutano ad impostare correttamente – e proficuamente – la propria attività nel lungo periodo.

### **9) Non farsi assorbire troppo dall’attività di trading: alla lunga logora**

Non è opportuno farsi assorbire troppo dall’attività di trading, per due buoni motivi.

Innanzitutto, non bisogna perdere di vista che l’attività di *trading* è un mezzo, tra molti altri, con il quale si cerca di aumentare il proprio reddito e la propria ricchezza, al fine di migliorare il proprio livello di vita. E’ evidente che fare del mezzo un fine significa andare incontro a pesanti frustrazioni. Non vale la pena fare tanta fatica per vivere male!

Inoltre, anche se il nostro *trader* è molto disciplinato ed opera nel modo più corretto, non può evitare di andare incontro a momenti difficili, di incertezza, ansia, paura.

Tutto ciò è sicuramente logorante nel lungo periodo. E’ perciò necessario limitare l’operatività ad un livello sostenibile nel lungo termine, nonché

compatibile con gli altri doveri di stato. Ci si guadagna in salute, e probabilmente anche nel portafoglio!

### 10)DISCIPLINA: ricordarsi di osservare gli altri nove!

#### DISCIPLINA DISCIPLINA DISCIPLINA.

Per quanto i nove principi menzionati siano accettati da tutti i *trader* di buon senso e con un poco di esperienza, nondimeno vengono quotidianamente violati, in tutto o in parte, dalla maggior parte degli operatori finanziari. Se una persona con una buona capacità di analisi riuscisse ad acquisire un forte senso di auto-disciplina e si attenesse ad un codice operativo fisso i risultati non mancherebbero di essere positivi. Per questo motivo sarebbe necessario rileggersi tale “decalogo” ogni qualvolta si intende prendere una posizione, promettendo a se stessi di rispettarlo fedelmente. Continuare a rileggerlo fintantoché l’operazione è in essere costituisce un pro-memoria quanto mai salutare, che dovrebbe impedire di andare fuori rotta!

L’esperienza dimostra purtroppo che quasi tutti, prima o poi, ricadono negli stessi errori – e nelle stesse perdite!