

TRADING ONLINE EXPO:

28 e 29 marzo 2003

**Palazzo Mezzanotte, Congress and Training Centre
Piazza degli Affari, 6 Milano**

La manifestazione è organizzata da Borsa Italiana SpA, la società che organizza e gestisce il mercato borsistico italiano. Con la "Trading Online Expo", Borsa Italiana intende creare un punto d'incontro tra investitori e *industry* online.

La partecipazione alla Trading Online Expo è gratuita. Per accedere è necessario registrarsi online sul sito www.borsaitaliana.it/ita/tradingonlineexpo

NUOVO INTERMEDIARIO MERCATO IDEM: Dal 10 marzo 2003 Dresdner Bank AG è aderente al mercato IDEM.

NUOVI BROKER ONLINE SUL MERCATO IDEM: nell'ultimo mese hanno attivato l'offerta online sul mercato IDEM: Banca Fideuram, IntesaTrade e Piazza Affari Sim.

In questo numero...

NEWS	1
PRIMA PAGINA	2
Trading discrezionale e trading sistematico	
ISTRUZIONI PER L'USO	3
FOCUS SU ... Valutazione di trading systems	3
I QUADERNI IDEM	4
Speciale Trading Online Expo	
OPZIONI E VOLATILITÀ	5
DOMANDE E RISPOSTE	6
INFO	6

...nel prossimo numero

Parleremo della strategia covered call per le opzioni su azioni.

Nella sezione "I quaderni IDEM" parleremo del funzionamento dei margini di garanzia nelle strategie con opzioni.

I brokers online che collaborano a IDEM Magazine

Francesco Cavasino,
IntesaBCI,
Londra

Trading direzionale e trading sistematico: differenti approcci nell'utilizzo delle informazioni e delle serie storiche dei prezzi a disposizione dei traders.

Nelle principali testate finanziarie si fa riferimento molto spesso a trading direzionale, *spread* trading, discrezionale e sistematico. Tenteremo di fare un po' di chiarezza su alcuni di questi termini.

Quando si parla di trading direzionale, ci si riferisce all'attività di investimento nella quale un operatore acquista (o vende) una attività finanziaria in un certo momento con l'idea che il valore di mercato dell'attività in questione sia destinata a salire (scendere). L'operazione viene conclusa con la vendita (riacquisto) dello strumento finanziario in questione.

Negli *spread* invece si tenta di speculare non sulla direzione pura del prezzo di una attività finanziaria, ma su eventuali *mispricing* (disallineamenti di prezzo) momentanei tra due attività finanziarie simili e/o correlate.

Ovviamente il trading direzionale può esser fatto seguendo varie metodologie di analisi: analisi macro-economica e fondamentale, econometrica, quantitativa e tecnica. Ogni operatore utilizza una miscela del tutto personale di queste tecniche al fine di prevedere il comportamento futuro dei prezzi.

Trading Discrezionale

A questo punto si riesce a identificare la reale differenza intercorrente tra un operatore discrezionale ed uno sistematico. Il trader discrezionale analizza di volta in volta la situazione di mercato, identifica le variabili che, secondo lui, la governano (cause, analisi fondamentale), stima l'entità del rischio connesso all'operazione e l'impatto di questa posizione sul portafoglio esistente (analisi quantitativa) ed infine trova il miglior momento in cui, secondo lui, è meglio operare (*market timing* – analisi tecnica).

La decisione finale viene sintetizzata dall'operatore, sulla base dei dati a disposizione, della sua esperienza e del suo feeling di mercato.

Detto ciò, il trader discrezionale potrebbe, di fronte a due condizioni di mercato praticamente identiche, comportarsi in maniera differente, per via della maniera tutta personale, di manipolare l'informazione.

Trading Sistematico

Un trader sistematico ha ovviamente a disposizione lo stesso set di informazioni di un trader discrezionale ma la maniera in cui le elabora è differente. Un buon trader sistematico studia la storia delle dinamiche dei prezzi e delle variabili fondamentali per lui determinanti, tentando di trovare dei legami nei comportamenti degli operatori.

Le tecniche utilizzate sono spesso simili a quelle utilizzate dai traders discrezionali ma il trader sistematico tenta di combinarle in maniera organica al fine di gestire il portafoglio in maniera razionale in tutte le condizioni di mercato.

A fronte di ciò il *backtesting* (test sui dati storici) diventa arma fondamentale dell'operatore al fine di stimare sia la profittabilità, sia il rischio insito nella strategia. Una volta effettuato il *backtesting* ed analizzati i risultati si passa alla costruzione del portafoglio ed infine

Trading sistematico :



all'operatività.

Questa strutturazione del processo decisionale, comporta diversi vantaggi: utilizzare un numero elevato di informazioni, effettuare simulazioni, stimare le performance future del portafoglio attraverso raffinate analisi statistiche. Il prezzo da pagare è però elevato: tempo di ingegnerizzazione del modello e complessità delle analisi fanno sì che poche persone siano veramente in grado di sviluppare un oggetto che funzioni nel mondo reale.

La maggior parte dei modelli di trading utilizzati da investitori istituzionali – *proprietary desks* e *hedge funds* – viene poi applicata a diverse attività finanziarie su vari mercati, quindi l'implementazione e gestione di un modello di trading diventa il risultato di un lavoro di team e non di singoli, sarebbe infatti impensabile gestire singolarmente la mole di lavoro proveniente da programmazione, *backtesting*, analisi e trading.

Se si vuole adottare una gestione sistematica del proprio capitale gestito vi sono diversi modi. Di seguito trovate alcune indicazioni:

1. Prima di tutto si può pensare di **creare un modello in-house**. Questa soluzione è la più personalizzabile, ma occorre esperienza di mercato e di *modelling*, conoscenze di matematica e statistica e soprattutto molto tempo da dedicarvi. Non ci sono scorciatoie nello sviluppo di un modello. Ma questa soluzione fornisce 2 grandi vantaggi: prima di tutto si può sviluppare l'oggetto sulla base delle preferenze dell'utilizzatore. Ad esempio si può scegliere di non avere posizioni *overnight* oppure di operare con frequenza giornaliera o settimanale. In seguito il vantaggio di aver sviluppato personalmente il modello permette di valutare in maniera molto più approfondita le performance nel mondo reale. È un lavoro molto complesso adatto a chi ha già esperienza di mercato a livello professionale e ottime conoscenze di tipo quantitativo.
2. Una seconda soluzione è quella di **sottoscrivere il servizio di una newsletter che offra segnali** provenienti da un modello di trading (trading system). Rispetto alla soluzione precedente è senza dubbio peggiore in quanto non si conosce l'algoritmo sul quale si basa il modello, il modello è stato sviluppato sulla base delle preferenze del consulente e della sua clientela in termini di operatività, rischio, commissioni. Ci si deve quindi fidare in maniera totale del consulente che fornisce il servizio. L'unico problema è che ci si deve adattare ad un servizio standardizzato, un po' come passare dall'abito sartoriale all'abito acquistato in negozio. Se si sottoscrive un servizio del genere, consigliamo di prendere tutti i segnali per almeno 9 mesi – 1 anno. Un paio di mesi di trading non sono sufficienti per valutare la bontà di un servizio.

di Francesco Cavasino, IntesaBCI - Londra

FOCUS SU ... Valutazione di un *trading system*

Per valutare la performance di un sistema di trading o uno di questi fondi occorre sapere almeno 3 numeri:

1. **La performance;**
2. **Lo Sharpe ratio annuale;**
3. **La correlazione con l'indice S&P o con un altro indice nazionale;**
4. **Volatilità dei rendimenti.**

L'**analisi della performance** è ovviamente importante, bisogna tuttavia fare attenzione alla lunghezza del *track-record* (il periodo di tempo su cui si analizza). È consigliabile richiedere almeno 1 anno di trading reale oppure almeno 9 - 10 anni di *backtesting* per avere una rappresentazione realistica delle performance. I consulenti più preparati saranno certamente in grado di fornirvi questi dati. *Backtesting* di 2 – 3 anni non sono assolutamente sufficienti per valutare un modello in maniera corretta.

Lo Sharpe ratio è una misura della performance di un portafoglio aggiustata per il rischio. Lo sharpe ratio è dato dal rapporto tra l'extra rendimento medio annualizzato del sistema rispetto al rendimento di un'attività non rischiosa (ad esempio BOT) e la deviazione standard annualizzata dei rendimenti ed indica la redditività aggiustata per il rischio. (Lo Sharpe Ratio verrà approfondito nei prossimi numeri di IDEMagazine).

Nel mondo reale valori superiori a 0.80 sono considerati molto apprezzabili. Nel *backtesting* si possono ottenere valori molto più elevati, anche maggiori di 2,50 – 3,00, che devono essere valutati con cautela, soprattutto se i numeri sono stati generati da terze parti.

Infine, ultimo fattore da considerare è **la volatilità dei rendimenti**. Ogni modello ha una sua logica di trading, però è in generale buona regola non avere una deviazione standard dei propri rendimenti superiore al 20% del capitale. Ne segue che, un buon modello che generi uno Sharpe ratio di 1.20, applicato con una deviazione standard dei propri rendimenti pari al 20%, dovrebbe generare un rendimento annuale del 24%.

Può essere inoltre interessante calcolare l'indice di correlazione tra i rendimenti del sistema e quelli dell'indice azionario del mercato di riferimento. Questo valore indicherà quanto quel sistema o hedge fund permette di diversificare eventuali ulteriori investimenti nell'indice azionario.

Borsa Italiana

28 e 29 marzo 2003 si svolgerà all'interno di Palazzo Mezzanotte in Piazza Affari, la prima Trading Online Expo, un punto di incontro tra trader e industry online.

La Trading Online Expo è un evento dedicato a tutti coloro che vogliono approfondire la propria conoscenza dei mercati borsistici e del trading online, scoprire i nuovi software e servizi al trading e incontrare altri *trader* online con cui confrontarsi.

L'accesso alla manifestazione è gratuito. E' tuttavia necessario registrarsi online sul sito www.borsaitaliana.it/ita/tradingonlineexpo



Se vuoi imparare come funzionano i mercati di borsa e i prodotti finanziari, se vuoi incontrare i maggiori broker online e conoscere le loro offerte, se vuoi conoscere le novità per il trading: software, piattaforme, servizi di vendita dati, la "Trading Online Expo" ti da' l'opportunità di trovare tutto questo nella prestigiosa sede di Palazzo Mezzanotte (ex sala "alle grida")!

Potrete visitare gli stand di alcuni tra i partners di IDEMagazine: Eptatrading, IMIWeb Bank, IntesaTrade, Sella.it, Twice Sim e quelli di altri broker online che offrono la negoziazione sul mercato IDEM (Directa, Millenniu Sim, Man Financial e GNI).

Alla expo saranno presenti numerose società di consulenza e servizi al trading (Teleborsa, Trading Library, GI Trade Italia, Investnet, Analysis, Wall Street Italia, Winconsulting, Kler's ...) Presso lo stand di Borsa Italiana potrete inoltre incontrare la redazione di IDEMagazine.

All'interno della expo sarà possibile partecipare a seminari sul funzionamento dei mercati e in particolare sui prodotti derivati.

Vi segnaliamo che sarà organizzato un seminario sui prodotti derivati dall'Università Bocconi:

ORARIO	Organizzatore	TITOLO	RELATORI
Venerdì 28 marzo 16.30-18.00 Sala Convegni	UNIVERSITA' BOCCONI	Introduzione: trading in opzioni, l'esperienza americana.	Luca Ciarroca <i>Wall Street Italia</i>
		Prodotti derivati: principali vantaggi e utilizzi.	Ugo Pomante <i>Università Bocconi</i>

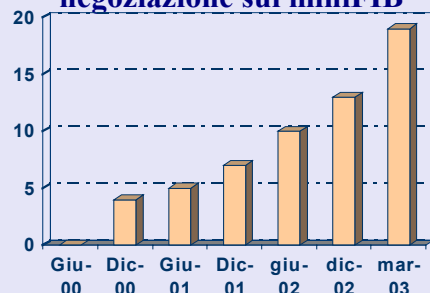
Nel corso del seminario organizzato dall'Università Bocconi saranno introdotte le principali strategie di trading con le opzioni su azioni

Ci sarà anche l'opportunità di provare una palestra di simulazione sui futures e di partecipare a seminari sulla psicologia di trading, analisi tecnica, trading discrezionale e sistematico...

Perché la Trading Online Expo?

Nonostante l'andamento negativo dei mercati azionari sul mercato non si è registrato un calo di volumi e interesse da parte dei trader online. In particolare sul mercato IDEM, il miniFIB ha registrato una crescita esponenziale negli ultimi sei mesi, che ha spinto sette nuovi broker online, che ancora non lo permettevano, ad introdurre la negoziazione online su questo prodotto. La scelta di organizzare la prima "Trading Online Expo" nasce quindi per dare un contributo allo sviluppo della cultura del trading online in Italia, riconoscendo l'importanza che i clienti individuali hanno sui mercati di Borsa.

Broker online che offrono la negoziazione sul miniFIB



Banca di Credito Cooperativo dell'alta padovana, Banca Fideuram, Banca Mediolanum, Banca Mediosim-Banca della rete, Banca Sella, Cassa di risparmio di Forlì, Directa Sim, Eptasim, Gestrade, GNI LTD; IMIWeb, IntesaTrade, Interactive Brokers, Man Financial LTD, Millennium Sim, Nuovi Investimenti, Piazza Affari Sim, Sivori & Partners, Twice Sim.

OPZIONI E VOLATILITÀ

OPZIONI – CLASSIFICA PER VOLUME SCAMBIATO – FEBBRAIO 2003

Le 5 opzioni su azioni più scambiate

N.	Sottostante	Serie più scambiata*	Volume	% Tot.
1	Generali	C 200303 25	22.135	3.27%
2	Generali	C 200303 22	16.587	2.45%
3	Generali	C 200303 24	11.830	1.75%
4	Generali	P 200303 22	11.491	1.70%
5	Generali	C 200302 21	11.476	1.70%
Totale opzioni su azioni			676.714	

Fonte: Borsa Italiana

Le 5 opzioni sull'indice MIB30 più scambiate

N.	Sottostante	Serie più scambiata *	Volume	% Tot.
1	Mib30	C 200303 25000	14.174	7.46%
2	Mib30	P 200302 23000	10.110	5.32%
3	Mib30	C 200302 23500	9.490	5.00%
4	Mib30	P 200303 23000	8.803	4.64%
5	Mib30	P 200303 22000	8.470	4.46%
Totale opzioni su indice			189.876	

OPZIONI su AZIONI – CLASSIFICA PER VOLATILITÀ IMPLICITA – al 28 FEBBRAIO 2003

Le più volatili

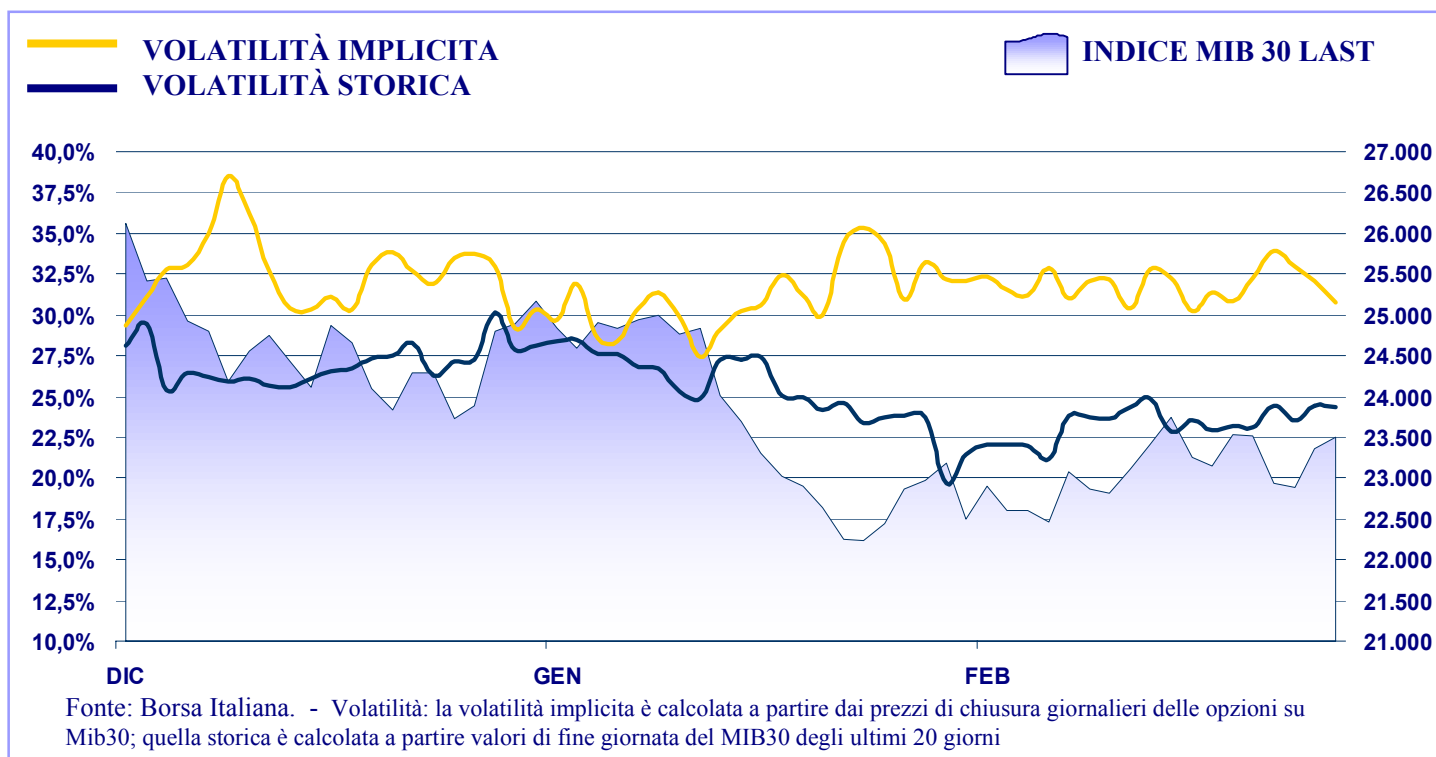
N.	Sottostante	Serie*	Volatilità **
1	Olivetti	P 200303 1.15	76.0 %
2	Olivetti	P 200303 1.1	76.0 %
3	Tiscali	P 200303 5.6	62.0 %
4	Tiscali	P 200303 5.4	62.0 %
5	STM	P 200303 14.0	61.0 %

Fonte: Borsa Italiana

Le meno volatili

N.	Sottostante	Serie*	Volatilità **
1	TIM	P 200306 4.4	18.0 %
2	Telecom Italia Risp	C 200303 4.4	18.5 %
3	TIM	P 200312 4.8	21.8 %
4	TIM	P 200312 6.0	21.8 %
5	Gruppo Ed. Espresso	C 200304 3.2	22.0 %

- *Nella colonna "serie": - CP indica il tipo di opzione (Call o Put),
 - La prima colonna di cifre indica la data di scadenza dell'opzione (anno mese),
 - La seconda colonna di cifre indica il prezzo di esercizio dell'opzione.



INFO TRADING ONLINE EXPO

www.borsaitaliana.it/ita/tradingonlineexpo

All'interno della sezione del sito di Borsa Italiana dedicata alla Trading Online Expo troverai le informazioni sulla expo e il form di registrazione online

ESPOSITORI

BROKER ONLINE	SERVIZI AL TRADING
Directa Sim - Traderlink	Analysis - Wall Street Italia
Eptatrading	Class Editori
Fineco - The New Bank	Centro Studi Mobiliari
GNI LTD	European Traders Association
IMIWeb Bank	FinanzaOnline
IntesaTrade	GL Trade
Man Financial LTD	Kler's Financial Data Service
Millennium Sim	Il Sole 24 ORE
Sella.it	Investnet Italia SpA
Twice Sim	OM
We@bank - Banca Popolare di Milano	SIA - Società Interbancaria per l'Automazione
	Trading Library
	Teleborsa SpA
	Win Consulting

Per informazioni:

TOLexpo@borsaitalia.it

Dove trovi IDEMagazine:

Puoi scaricare IDEMagazine in formato pdf dal sito di Borsa Italiana alla pagina

www.borsaitaliana.it/ita/infomercati/derivati/IDEMagazine

o ricevere un alert ad ogni nuova uscita di IDEMagazine, registrandoti al sito di Borsa Italiana



Contatti:

Borsa Italiana SpA
 Piazza degli Affari, 6,
 20123 Milano
 Fax +39-02-72426 386
 e-mail: IDEMagazine@borsaitalia.it
www.borsaitaliana.it

In collaborazione con:

Banca della rete, Banca Sella, Eptatrading, Gestrade, IMIWeb Bank, IntesaTrade, Nuovi Investimenti Sim e Twice Sim

La pubblicazione del presente documento non costituisce attività di sollecitazione del pubblico risparmio da parte di Borsa Italiana S.p.A. e non costituisce alcun giudizio, da parte della stessa, sull'opportunità dell'eventuale investimento descritto. Il presente documento non è da considerarsi esaustivo ma ha solo scopi informativi. I dati in esso contenuti possono essere utilizzati per soli fini personali. Borsa Italiana non deve essere ritenuta responsabile per eventuali danni, derivanti anche da imprecisioni e/o errori, che possano derivare all'utente e/o a terzi dall'uso dei dati contenuti nel presente documento. I marchi Borsa Italiana®, Italian Exchange®, MIB30®, MIBTEL®, Midex®, Nuovo Mercato®, NUMEX®, NUMTEL®, NUMTES®, STAR®, MIBSTAR®, IDEM®, MiniFIB®, MCW – Mercato dei Covered Warrant®, Bit Club®, ITEX®, IEA – Italian Exchange Academy® e Borsam@t® sono di proprietà di Borsa Italiana S.p.A.

I suddetti marchi non possono essere utilizzati senza il preventivo consenso scritto della società del Gruppo Borsa Italiana proprietaria del marchio.

© Marzo 2002 - Borsa Italiana S.p.A. - Tutti i diritti sono riservati.