

LA STORIA DI LOMBARDREPORT.COM di Emilio Tomasini

Lombard Futures (oggi LombardReport.com) è nata nel 1996 come punto di incontro di giovani e meno giovani che si dedicavano alla Borsa chi per passione chi per professione. Originariamente l'idea era quella di portare nella provincia emiliana i santoni della finanza italiana con la scusa di un corso. Insomma, non era Maometto che andava alla montagna ma era la montagna che andava da Maometto. Si sa che un qualsiasi docente durante il corso racconta quello che "deve" dire mentre a tavola può sbottonarsi. Il primo corso fu a Modena nel 1995 con il Club di Borsa e poi dal 1996 a catena con Lombard Futures un po' in tutte le città italiane. Dopo la formazione arrivammo, nel settembre del 1997, all'idea di un report. Report che nacque settimanale (una sola pagina), divenne mano mano trisettimanale, poi a fine giornata e dal 2000 in tempo reale.

Per alimentare il Lombard Report di collaboratori validi e soprattutto "navigati" con denaro reale viene organizzato dal 1999 il Campionato Italiano Top Trader di Borsa con Denaro Reale, Campionato che nel 2001 raggiunge, tra mille scogli e peripezie, la sua terza edizione.

A fianco dell'attività imprenditoriale ho sviluppato la mia attività di trading, che in un primo momento, diciamo dal 1988 al 1995 si è incentrata sull'azionario italiano, percorrendo tutte le tappe obbligatorie del risparmiatore medio che vanno dal Borsino della banca dietro l'angolo al primo Metastock. Nel 1995 ho iniziato ad operare sui mercati futures Usa e successivamente sul FIB.

PARLIAMO DI RISCHIO PRIMA CHE DI PROFITTO Generalmente chi si avvicina al trading di Borsa pensa subito a massimizzare il profitto e non certo a minimizzare il rischio. Un po' come il risparmiatore ingenuo chiede al perfido bancario "quanto mi dai all'anno?" senza preoccuparsi di controllare il rischio al quale quell'investimento è sottoposto nel lungo periodo.

Vi è tuttavia che l'attività della speculazione di Borsa è una impresa particolare, non tanto per il suo conto economico o il suo stato patrimoniale, quando sotto il profilo psicologico. Esistono tuttavia diverse sfaccettature del rischio connesso al trading di Borsa, per cui potremmo distinguere in:

RISCHIO FISICO: il momento della produzione nel trading di Borsa coincide con quello della vendita e del pagamento, ovvero i risultati della impresa economica avviata si possono vedere immediatamente dopo aver deciso di produrre. Tra la valutazione ex ante della decisione di investimento e la valutazione della sua convenienza effettiva ex post non esiste quindi un lasso temporale diverso che qualche secondo. Questo significa che il processo decisionale è sottoposto ad un forte stress in quanto spesso non vi è tempo per aggiustare il tiro, ripensarci o perlomeno cambiare idea su quello che si sta facendo. Il rischio di esaurimento fisico incombe quindi minacciosamente su tutti i traders. Come ripete Charles Schwab, fondatore della omonima casa di brocheraggio USA, i "day traders sono come le farfalle, vengono una stagione e quella successiva scompaiono." E' infatti difficile, nella esperienza USA, che un day trader o peggio uno scalper abbia una sopravvivenza professionale superiore ai 3-5 anni. E' chiaro che questo è una stima media, perché persone di carattere eccezionalmente forte possono sopravvivere per molti anni (Martin Schwartz, vincitore di più edizioni dello US Investing Championship, ne è un esempio poiché continua ad operare nonostante quasi 30 anni di trading alle spalle). Se si considera poi il Campionato Italiano Top Trader di Borsa con Denaro Reale si vede come il vincitore abbia fatto in media 31 operazioni al giorno. E 31 operazioni al giorno significa modificare gli ordini anche 200 volte al giorno. Spesso capita di sentire trader vantarsi di non essere andati mai in ferie, di seguire i mercati 14 ore al giorno, di divertirsi a fare trading. Sono tutte sciocchezze: il riposo per un trader fa parte della sua attività lavorativa.

Come ripete un mio collaboratore con anni ed anni di esperienza alle spalle, Guido Bellosta, “Nel trading durare è più difficile che guadagnare: in fin dei conti se sei paziente basta aspettare e una o due volte all’anno ci sono occasioni in cui si regalano i soldi a tutti.” Diciamo allora che se il FIB brucia la corteccia cerebrale nel giro di pochi mesi l’azionario lo fa nel giro di qualche anno, un po’ come la sigaretta porta al tumore nei polmoni il sigaro favorisce quello alla gola. Il risultato non cambia, cambia solamente il tempo necessario per arrivare all’esaurimento.

RISCHIO DI ARRICCHIRE: valutare questo rischio può fare sorridere perché di solito in Borsa si considera solamente il rischio di perdere del denaro. Eppure il rischio di arricchire troppo e soprattutto troppo in fretta, benché insidi solo quei pochi che riescono ad arrivare sul podio, è sempre ben presente. Possiamo suddividerlo in **un ruolo attivo**, ovvero come noi ci modifichiamo nei confronti degli altri per il fatto di avere guadagnato molto denaro in poco tempo ed apparentemente senza grossi sforzi, ed in **un ruolo passivo**, ovvero come gli altri percepiscono che noi siamo cambiati per il fatto di avere guadagnato molto denaro in poco tempo ed apparentemente senza grossi sforzi. Il ruolo attivo è il classico caso di chi arricchisce troppo e troppo in fretta, magari per semplice fortuna, mentre lui crede per abilità, e abbandona il vecchio stile di vita per un nuovo stile che in realtà non gli è proprio e per cui lui è un parvenu, abbandonando le vecchie disinteressate amicizie per nuove fragili ed estemporanee frequentazioni. Il ruolo passivo è esattamente l’opposto, ma questa volta il cambiamento avviene senza il nostro consenso perché si è modificata la percezione di noi stessi presso l’ambiente che eravamo soliti frequentare. Diventiamo quindi obtorto collo degli estranei in casa nostra. Anche in questo caso si possono perdere amicizie consolidate in anni ed anni o rovinare addirittura l’ambiente familiare. E’ il classico caso di chi abbandona la moglie fedele ma arrotondata dagli anni per la giovane sciantosa del night.

Sembra un paradosso ma esiste il rischio concreto di sapere raggiungere il successo economico ma di non saperlo gestire in maniera appropriata. Essere ricchi è un’arte che si impara da piccoli in casa oppure non si impara mai.

Con queste osservazioni non si vuole disprezzare il denaro, che certo non dà la felicità ma che, riconosciamo anche noi, in attesa di raggiungerla aiuta ad aspettare. Si vuole semplicemente considerare il fatto che dopo aver guadagnato del denaro i rischi della Borsa non sono finiti: continuano sotto mentite spoglie.

RISCHI DI NON PERCEPIRE LA BORSA COME UNA IMPRESA QUALSIASI: la Borsa viene vista come una lotteria e raramente i risparmiatori vi si avvicinano come ad una normale impresa. Il trading di Borsa è una attività di impresa che ha un suo conto economico. Nel lato dei ricavi abbiamo i profitti di Borsa, altamente incerti per definizione. Dal lato dei costi abbiamo l’avviamento (perdite iniziali), la formazione (corsi, libri, relazioni sociali con altri traders), i software di analisi, i dati di Borsa, etc. etc. Per questo di solito, sfruttando ovvie economie di scala, prima o poi anche i migliori traders accettano di fare consulenze o di tenere corsi. Si tratta di un naturale abbassamento del livello di rischio di una impresa che ha ricavi incredibilmente incerti. Ma l’approccio imprenditoriale alla Borsa è difficile da riscontrare. E’ frequente trovare risparmiatori che, dovendo gestire 1 miliardo in Borsa, si rifiutano di pagare 3 milioni all’anno per un servizio dati in tempo reale sostenendo che essi con la Borsa debbono esclusivamente guadagnare. Eppure se avessero comprato una qualsiasi attività commerciale, mettiamo un bar, avrebbero come minimo speso 50 milioni di costi fissi (notaio, registro, licenze sanitarie ed amministrative, ristrutturazioni, etc. etc.). Quindi si accetta di pagare dei costi fissi per un bar ma non di pagare per far rendere i propri quattrini.

RISCHI NON LINEARI: la valutazione del rischio di Borsa è misurata spesso da funzioni non lineari, ovvero da funzioni che sfuggono alla nostra intuizione immediata. Ad esempio il rischio di rovina è una funzione non lineare di capitale iniziale e numero di operazioni

vinte / numero di operazioni totali. Se aumenta il capitale del 100% però il rischio aumenta non del 100% ma del 400%. Senza addentrarci in ulteriori esempi che di porterebbero fuori dal tracciato (di solito si scrive così quando non si riesce a spiegare una propria asserzione) è bene solo che il lettore intuisca che la valutazione del rischio di un investimento di Borsa spesso è fuori dalla sua portata di comprensione immediata. Chi vuole approfondire questo aspetto, di cui io confesso subito di non essere esperto, può frequentare una qualsiasi biblioteca universitaria.

I DIVERSI TIPI DI TRADING per definire efficacemente il rischio connesso alla attività di speculazione è importante definire quanti tipi di trading esistono:

SCALPING: letteralmente “scotennare”, è una attività di trading non direzionale, che sfrutta le inefficienze del market maker o degli altri operatori, e in cui il trader si comporta, per riassumere in due parole il concetto, come il market maker stesso. Le operazioni si susseguono incessantemente a livello di qualche centinaio al giorno.

TRADING INTRADAY: sono i cosiddetti day trader, e vengono spesso confusi dalla stampa economica con lo scalper. Lo scalper de facto è un trader che opera senza preoccuparsi della direzione del mercato, mentre il day trader di solito cerca di sfruttare all'interno della giornata dei movimenti direzionali del mercato. Per fare un esempio di day trading è nota la metodologia di comprare il breakout della prima mezzora di negoziazione. Quindi il day trader si differenzia dallo scalper per 3 fattori: 1) perché è direzionale, 2) perché di solito fa meno operazioni che lo scalper, 3) perché le sue operazioni di solito durano di più di quelle dello scalper, anche se in ogni caso vengono chiuse dentro la giornata. Si potrebbe peraltro dire che tutti gli scalper sono per un certo verso day traders ma i day trader non sono scalper.

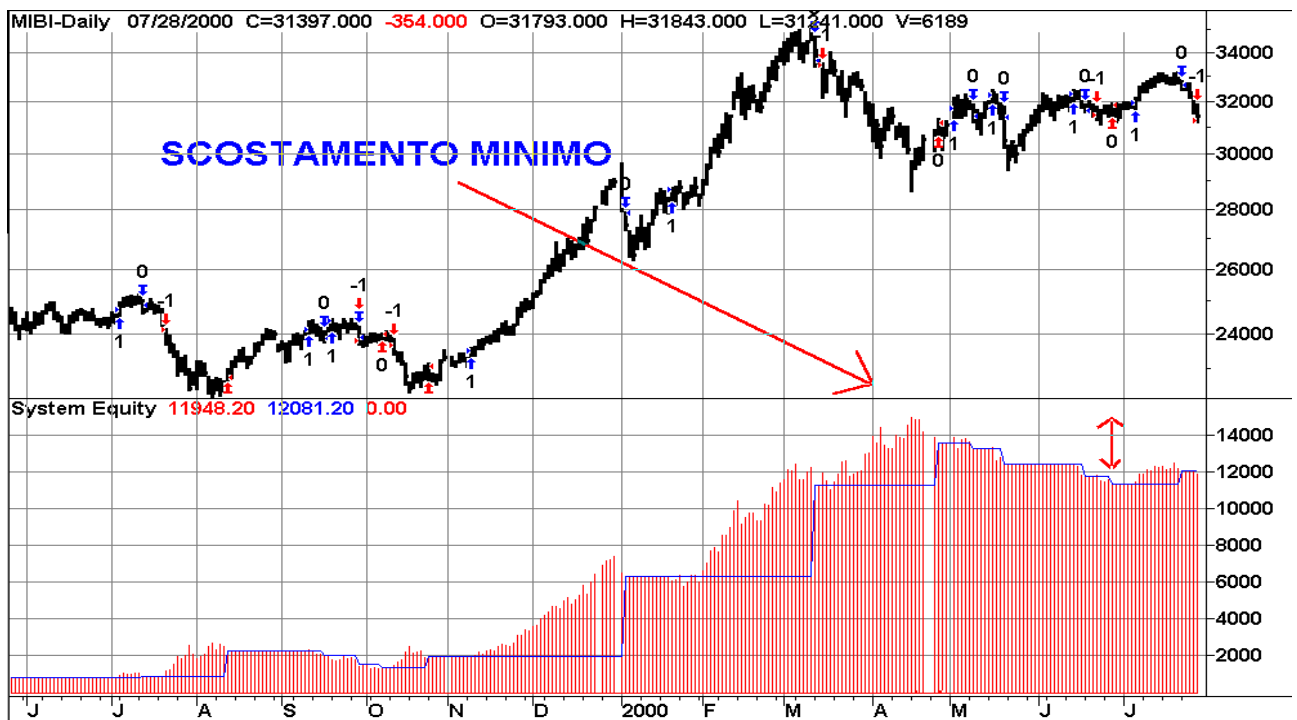
TRADING DI POSIZIONE: si cerca di sfruttare “un bias” del mercato, ovvero una inefficienza dei prezzi tale per cui si riesce a guadagnare con un movimento direzionale del mercato su un arco di tempo che può essere di pochi giorni o di qualche mese. Ad esempio un bias del mercato è quello che vede i prezzi che superano un massimo relativo precedente avere una forte probabilità di continuare in quella direzione per i giorni o le settimane successive (questo è dovuto al noto fenomeno imitativo delle mani deboli che imitano le mani forti).

CASSETTISTA: compra i titoli e spera che salgano nell'arco di anni. Di solito non salgono, li compra sui massimi storici e li vende sui minimi.

Vediamo quale è il rischio associato a ciascuna di queste attività speculative. Ma prima di parlare di rischio dobbiamo definirlo. Cosa è il rischio ? Il rischio lo definiamo come **il massimo scostamento da un picco della curva cumulativa dei profitti (equity line)** della nostra metodologia. In soldoni supponiamo di tenere la sommatoria delle perdite e dei profitti di borsa. Se la curva cresce senza crolli, in maniera quasi dolce, la nostra strategia è da valutare positivamente, se invece la curva cresce sì ma è troppo frastagliata oppure addirittura decresce al di sotto del capitale iniziale ovviamente significa che stiamo perdendo soldi e la strategia è da buttare.



Nel grafico qui sopra vediamo come il sistema abbia guadagnato soldi dal giugno del 1999 fino al marzo del 2000 e quindi la curva cumulativa dei profitti da lì sia scesa fino a diventare negativa: significa che abbiamo restituito al mercato tutti i profitti e perso parte del capitale. In questo caso il rischio è enorme. Vediamo ora un secondo esempio di una curva cumulativa dei profitti che cresce molto più regolarmente e che in ogni caso riesce a conserva i profitti conseguiti anche nei momenti di congestione o di discesa della curva dei prezzi.



Definiamo ora cosa significa che la nostra metodologia non deve restituire mai troppi soldi al mercato. Sui testi di analisi tecnica che si occupano di sistemi di trading un sistema è generalmente accettabile in termini di rischio quando **il drawdown, che è il massimo scostamento della curva dei profitti da un suo qualsiasi picco, è meno del 10% del totale dei profitti netti.**

QUALE RISCHIO PER LOMBARD REPORT: Per fornire un servizio efficiente di informazione finanziaria bisogna chiedersi chi sono i lettori di Lombard Report e soprattutto quale rischio essi sono in grado di tollerare. Fare un questionario è assolutamente inutile perché le risposte sarebbero univoche: “vogliamo guadagnare sempre e senza perdere mai” risponderebbe la maggioranza dei lettori. Solo l’esperienza di essere stato sul ponte di comando del Lombard ti può dare il polso della situazione. E bisogna partire proprio dalla definizione del livello di rischio che “la maggior parte dei lettori Lombard” potrebbe sopportare per fornire un servizio che sotto il profilo imprenditoriale sia di successo.

E’ chiaro che a questo punto si scontrano due anime con finalità opposte: quella del lettore - trader che vuole massimizzare il profitto magari aumentando un tantino il rischio con quella dell’imprenditore - venditore di informazioni che vuole massimizzare l’utile di impresa servendo un vasto pubblico di lettori che proprio tanto più vasto è quanto il rischio di Borsa è minimo. Infatti alto rischio e alto rendimento nelle raccomandazioni significa avere pochi lettori. Un rischio accettabile con un rendimento accettabile e superiore alla media di mercato significa avere moltissimi lettori. Questo obiettivo dell’imprenditore – venditore di informazioni e del trader - lettore contiene quindi in sé un nodo irrisolvibile. Si aggiunga che per ottenere un alto rendimento sarebbe opportuno operare sui titoli sottili, o sui covered warrant, o sul FIB mini, e questo è impossibile in mercati spesso illiquidi come quelli citati. Con punte di 800 lettori abbonati (anno 2000) che seguono fedelmente le indicazioni del Report significa che occorre scartare a priori non solo i titoli illiquidi italiani anche molti titoli azionari. Altre esperienze di raccomandazioni di trading su covered warrant in una prospettiva di scalping hanno dato risultati insoddisfacenti.

La politica editoriale si è quindi concentrata sulla riduzione del drawdown per i lettori, sulla trasparenza delle raccomandazioni che vengono esclusivamente date su titoli per unanime consenso considerati liquidi. Ma per venire incontro alle esigenze dei lettori più sofisticati e in ogni caso più avversi al rischio si è ritenuto opportuno dare il via a dei servizi particolarmente specialistici come la rubrica mattutina di Giovanni Borsi, vincitore della categoria MINI del Campionato Top Trader di Borsa. Il servizio di “segnalazione” permette di seguire anche titoli sottili lasciando al lettore la decisione di cosa fare e soprattutto di quale rischio accollarsi.

La riduzione del drawdown può essere spiegata in maniera semplice: è meglio garantire un 50% all’anno, compresi gli anni bui, piuttosto che portare 800 lettori ad avere il 250% in tasca come minimo per poi lasciare sul tavolo l’anno successivo il 20 – 30% dei profitti. Il risultato finale non cambia di molto: quello che cambia è l’aspetto psicologico della vicenda. Si guadagna meno ma in maniera costante.

Tuttavia anche questo approccio editoriale è in ogni caso difettoso perché se pure riuscissimo nel lungo periodo a garantire un 50% all’anno (sono numeri di fantasia ovviamente) il Lombard Report non sarebbe immune da critiche quando il mercato, una volta ogni 10 anni, regala soldi a tutti. Se infatti nel bel mezzo del bull market strepitoso il Lombard Report rende il 50% quando il mio barista ha fatto il 1.000% con Tiscali è evidente che il lettore del Lombard non ha altro che da essere insoddisfatto.

La conclusione è che in ogni caso il lettore è insoddisfatto: se guadagna poco ma costantemente arriverà il giorno che dirà “ma questi del Lombard sono rincitrulliti, la Borsa è esplosa del 100% e questi sempre con il loro 50%”. Se viceversa il lettore guadagna più

della Borsa quando questa vola e perde di più della Borsa quando questa indietreggia pensa subito che quando ha guadagnato è stato un puro caso e chi gli vende le informazioni è un truffatore.

COME DIFENDERSI DAL RISCHIO DI BORSA

Enunciati i rischi che gravano sull'attività di speculazione è bene illustrare quali sono i rimedi:

DELEGARE LE DECISIONI AD UNA FORMULA: In Italia spesso si fa confusione tra una metodologia (o strategia) operativa e un trading system. **Una metodologia operativa** è un insieme di regole che discrezionalmente vengono applicate ad una serie storica di prezzi e producono delle decisioni operative. Esempio: compro al superamento di un massimo relativo precedente quando i volumi sono il doppio della media mobile dei volumi a 7 giorni. La metodologia viene applicata discrezionalmente nel senso che esiste un operatore che ragiona di caso in caso e decide sul momento. Non esistono statistiche dei risultati passati, per cui non è possibile nemmeno calcolare quale rischio è associato alla metodologia. Un trading system al contrario è sempre una metodologia operativa, ovvero un insieme di regole che vengono applicate ad una serie storica di prezzi e producono delle decisioni operative, ma la differenza è che queste decisioni operative vengono applicate meccanicamente senza nessun giudizio da parte dell'operatore. E' una specie di clonazione informatica dell'operatore, che riassume in un codice informatico il suo processo decisionale che porta a dei buy e sell meccanici. A quel punto l'operatore non ragiona più sul singolo caso di compravendita ma sui casi di quel tipo di compravendita in generale. Ovvero si stacca dalla quotidianità e finisce per occuparsi dei "massimi sistemi", ovvero di quando comprare e vendere in generale. Esistono due vantaggi sostanziali tra un trading meccanico ed un trading discrezionale: il trading meccanico non si emoziona, non si deprime, non perde il controllo di sé stesso, e soprattutto può essere testato nel passato. Insomma, dall'artigianato della Borsa si passa all'industria.

DELEGARE LA FORMULA AD UN TERZO: il secondo passo è quello di delegare la gestione operativa della formula ad un terzo che la applica in maniera fredda, senza nessuna titubanza. Un operatore che ha creato un sistema infatti è ostacolato da due tipi di inconvenienti: uno è l'orgoglio, per cui l'uomo pensa di poter fare sempre meglio della macchina, soprattutto se è stato lui stesso a creare la macchina. Il secondo è che se il sistema gestisce i soldi di proprietà dell'operatore è probabile che questo si emozioni, diventando euforico quando guadagna e deprimendosi quando perde. Se invece un terzo gestisce i soldi dell'operatore è possibile una maggiore freddezza. Di solito chi si avventura in questo settore pensa subito di delegare l'esecuzione degli ordini alla moglie casalinga, alla fidanzata momentaneamente disoccupata, alla cuginetta che fa la barista ma si annoia e vuole cambiare, all'amico del cuore che fa il bidello a scuola finisce di lavorare all'una e quindi ha tempo libero al pomeriggio. Purtroppo non ho mai visto un solo caso di questo genere avere successo nel lungo periodo. Eseguire un sistema è assolutamente massacrante perché esige il rispetto totale delle regole: piazzare un ordine a quella determinata ora, non un secondo dopo, spostare lo stop loss anche 50-60 volte al giorno, sopportare settimane se non mesi di perdita, e via andare. Alla fine la cuginetta si fa mettere incinta da Giacomino, l'amico del cuore gli passa la voglia alla seconda settimana di perdita, la fidanzata trova da lavorare in Comune, la moglie casalinga non mette lo stop perché deve fare bucato.

Esiste poi nell'industria finanziaria una forte resistenza a percorrere la via del trading meccanico di portafoglio per una serie di ragioni che cercheremo di elencare:

- la maggior parte del trading di posizione e del day trading non si poggia su presupposti scientifici ma è affidato alla discrezionalità totale. Ognuno di noi è portato ad agire in maniera razionale, o almeno a credere di prendere una decisione perché è razionale. Se compro Fiat la compro perché il bilancio è promettente, perché la consiglia il tale giornale o il tale fondo di investimento, perché me lo ha detto il bancario di fiducia o mio cugino che se ne intende, o perché credo di essere più bravo degli altri a leggere il futuro aziendale della casa torinese. Non compro Fiat perché “esiste nella serie storica dei prezzi di Borsa di Fiat una inefficienza per cui se compro oggi al manifestarsi di questa condizione tecnica ho il 62% delle probabilità di guadagnare 1,92 volte quello che potrei perdere”. Ciò è assolutamente controintuitivo. Gli operatori vogliono certezze, delle ragioni solide ed assolutamente razionali per cui comprare e vendere. Della statistica non importa niente a nessuno.
- Un operatore ha delle difficoltà concrete a formalizzare una strategia di investimento perché sono necessari programmatori che la formalizzino in un codice di computer, serie storiche affidabili su cui testarla, un know how particolare per saper valutare i risultati. LombardReport.com spende ogni anno qualche centinaia di milioni in libri (possediamo dal 2000 quasi tutti i libri in vendita su Amazon ovvero tutti i libri in commercio di analisi tecnica), tutte le riviste finanziarie, tutti i software di analisi tecnica, una decina di banche dati italiane ed internazionali, e abbiamo una decina di programmatori che lavorano per noi. Personalmente da circa due anni spendo il 50% del mio tempo in attività finalizzate alla ricerca. Fino ad oggi tuttavia non mi è mai capitato di vedere un gestore o un trader sull'azionario presentarmi una statistica di portafoglio: al massimo i risultati di un test condotti su un singolo titolo. Ma mai un test di portafoglio. Oppure Mambo Jumbo sulla frontiera efficiente o il benchmark di portafoglio.
- Un operatore ha infine delle remore a formalizzare una metodologia di investimento perché nel 99% dei casi l'industria funziona con la regola del pollice. Formalizzare una strategia di investimento costa molto studio e ricerca. E non tutti hanno voglia a 50 anni di rimettersi a studiare come degli scolaretti.
- Non facile avere quelle necessarie doti di carattere (o di cinismo, che di si voglia, del tipo “tanto il system farebbe in ogni caso meglio della mia testa”) per applicare con disciplina e fermezza un system. Occorre tenere conto che un system, come un uomo, non è che vinca sempre: attraversa anche lui periodi, più o meno lunghi, di drawdown. In quei momenti avviene la selezione tra quelli che hanno fede e carattere e quelli che mollano la spugna dicendo “tanto il sistema non funziona più”. Ovviamente il giorno dopo il sistema riprende a produrre utili. E' tipico il caso di un consulente italiano che forniva segnali di trading sul FIB via GSM SMS con un sistema che poi per 6 mesi ha preso una sciacquata incredibile, perdendo tutti i clienti e spingendolo a rendere pubblico in parte il sistema stesso. Ovviamente dopo la pubblicazione del suo tesoro (peraltro copiato in parte da un noto sistema commerciale) il sistema ha ripreso a produrre utili. Anche la migliore formula del mondo non vince sempre. Quello che il collega non ha avuto è stata la costanza e la fermezza nell'applicare il sistema: quando ha visto un drawdown di 50 milioni è andato nel panico insieme ai clienti o addirittura prima dei clienti. Forse prima di partire si è dimenticato di chiedersi quale era il rischio massimo che poteva sopportare. E soprattutto che rischio massimo avrebbero sopportato i suoi clienti.

COME VALUTARE UN TRADING SYSTEM: ALCUNE NOTE

Il significato di alcune delle voci che compaiono nei resoconti rilasciati da TradeStation è il seguente:

Il Gross Profit è la somma di tutti i profitti;

Il Gross Loss è la somma di tutte le perdite;

Il Net Profit è la differenza fra i profitti totali e le perdite totali;

L'Open Position è il valore di un'operazione ancora aperta alla fine del periodo di test;

La Percentage profitable è il rapporto fra il totale delle operazioni vincenti e il totale delle operazioni perdenti per 100;

L'Average winning trade è il rapporto fra il totale dei profitti e il numero di operazioni vincenti;

L'Average losing trade è il rapporto fra il totale delle perdite e il numero di operazioni perdenti;

Il Payoff ratio è il rapporto fra l'operazione media vincente e l'operazione media perdente;

L'Average trade è il rapporto fra il profitto netto e il numero totale delle operazioni;

Il Profit factor è il rapporto fra il profitto totale e la perdita totale.

Quest'ultima misura, probabilmente, è la più importante per confrontare la performance di diversi sistemi in quanto indica il rischio associato a un determinato ammontare di profitto.

La Percentage profitable, invece, non è fondamentale in quanto, a parità di profitti e perdite, un sistema con un'elevata percentuale può essere preferito o meno dall'investitore a seconda che questi desideri vincere di frequente o di rado ma somme ingenti. In altre parole "il profitto di un sistema non è direttamente legato alla frequenza delle vincite"

Il Select Net Profit è il profitto netto totale eliminando quelle operazioni dette "outlier trades" il cui esito, sia esso positivo o negativo, è superiore al triplo della deviazione standard. Si tratta di operazioni che probabilmente hanno ottenuto risultati tanto positivi (negativi) solo grazie (o a causa) di situazioni straordinarie. Il Select Gross Profit e Gross Loss vengono calcolati sulla base dello stesso principio;

L'Adjusted Net Profit viene calcolato togliendo dal profitto netto gli esiti delle operazioni migliori e peggiori. Sulla base dello stesso principio vengono definiti l'Adjusted Gross Profit, l'Adjusted Gross Loss e l'Adjusted Profit Factor;

La Deviazione Standard dei profitti indica la deviazione del valore effettivo dei profitti dal loro valore atteso generalmente rappresentato dalla loro media ed è una misura utile per conoscere la stabilità dei risultati.

Lo Sharpe Ratio è il rapporto fra la differenza dei risultati medi annuali percentuali e il tasso di interesse di attività prive di rischio (risk-free rate) e la deviazione standard dei profitti. Più elevato è questo indice e maggiori sono i profitti in relazione alla loro variabilità;

Le serie di operazioni vincenti e perdenti rappresentano sequenze consecutive di operazioni con esito positivo o negativo delle quali viene calcolata una media. Inoltre, viene calcolata una media dei risultati che seguono le serie e che ne determinano la fine in quanto sono di segno opposto ad esse. Ovviamente alla fine di una serie di operazioni vincenti è auspicabile una piccola perdita mentre alla fine di una serie di operazioni perdenti è auspicabile un'ingente guadagno.

Altre due misure particolarmente interessanti sono il Reward/Risk Ratio e il Return on Capital. Il Reward/Risk Ratio è il rapporto fra il profitto e la perdita massima. Questa misura permette di confrontare il profitto massimo con il rischio massimo. Più il suo valore è elevato e meglio è perché significa che all'aumentare del rischio c'è un aumento più che proporzionale dei profitti. Il Return on Capital è il rapporto fra il profitto e il capitale richiesto cioè l'ammontare di denaro che un operatore deve avere a sua disposizione per applicare profittevolmente un sistema. La valutazione del capitale richiesto è influenzata dal margine iniziale necessario per assumere una posizione e dal rischio (perdita massima) che un investitore deve affrontare.

Infine, ulteriori informazioni possono essere ottenute dall'osservazione di altre misure come il Maximum Run up e il Maximum Drawdown. Il Maximum Run up è la differenza fra un massimo e il minimo che lo precede mentre il Maximum Drawdown è la differenza fra

un minimo e il massimo che lo precede. La MAE (Maximum Adverse Excursion) è un indicatore particolarmente utile per la definizione dell'ammontare dello stop loss al fine di proteggere il proprio capitale, "in altre parole, la MAE ci dice quando tagliare le nostre perdite perché il rischio associato all'operazione non è più giustificato".

La perdita massima è una misura particolarmente importante nell'analisi della performance di un sistema. Spesso, gli operatori attribuiscono maggiore rilevanza a una bassa volatilità dei guadagni che al loro stesso ammontare e riescono più facilmente ad eseguire i segnali del sistema se i risultati ottenuti, anche se non elevati, non contengono pesanti perdite.

VEROTRADING: IL SUCCESSO DELL'INSUCCESSO Per comprendere bene questi aspetti di rischio vale la pena di rimembrare la storia di Verotrading, un servizio di consulenza sul FIB30 via GS SMS. All'inizio i segnali erano diffusi da Massimiliano Del Corona, un trader noto a tutti in Italia e apprezzato collaboratore del nostro sito. Purtroppo il profilo di rischio di questo trader non combaciava con quello dei clienti e quindi ad un certo punto si è deciso di proseguire con un trading system. Se nel primo caso il profilo di rischio non andava a genio nel secondo occorreva spostare lo stop loss anche 40 volte al giorno, e il trading system non aveva la certezza ovviamente di guadagnare tutti i giorni. Morale della favola anche in questo caso il servizio non era sfruttato in pieno dai clienti. Alla fine, stanchi di discutere tutto il giorno con i clienti, o di fornire un servizio che non era soddisfacente, o perlomeno non andava incontro alle esigenze del pubblico, abbiamo smesso di diffondere i segnali. Questa esperienza mi ha insegnato molte cose: pubblicamente riconosco che non è nemmeno possibile su un sito finanziario o via GSM SMS portare 800 persone a fare scalping o addirittura day trading. Insomma, il profilo di rischio di una operatività come questa non solo potrebbe andare al di là di quelle che sono le mie capacità personali, ma va al di là di quelle che sono le possibilità del 95% dei lettori del Lombard, che non riuscirebbero per tutti i santi giorni dell'anno a passare 40 ordini (o peggio per passarne 40 a doverne inserire ed annullare 300-400). E soprattutto va al di là delle possibilità tecnologiche in termini di rapidità dei messaggi offerte da un sito e dal GSM SMS. Lasciamo poi perdere la liquidità del mercato. Il caso di Verotrading è stato il primo passo verso la convinzione che un conto è avere il sistema migliore del mondo, un conto è applicarlo, un altro conto soprattutto è portare 800 persone con 800 profili di rischio diversi ed 800 problemi personali addosso a fare ciò che io stesso forse non potrei essere in grado di fare.

UN ESEMPIO, IL DB SYSTEM SUL COMIT: Prima di presentare alcune statistiche è bene fare una premessa. Un collega agli inizi degli anni '90 si mise a commercializzare su Internet dei segnali sul Mibtel con un sistema di trading. Praticamente non esisteva un commento scritto ma solo una freccina al rialzo a simboleggiare un acquisto ed una al ribasso a simboleggiare una vendita. Ovviamente il mondo va avanti, ciascuno di noi cerca di migliorarsi e non di rimanere sempre uguale, ed anche il nostro con il passare del tempo apportava delle modifiche al sistema. Questo ogni volta scatenava un putiferio, perché i lettori credevano che il collega li buggerasse cambiando le carte in tavola. Lui ovviamente cercava di modificare la formula per migliorare ma questo nessuno, dotato della opportuna diffidenza nei confronti di noi informatori di Borsa, lo capiva. Da questa esperienza ho maturato l'idea che è bene non presentare nessun sistema come definitivo e di mettere le mani avanti non illustrando la versione migliore del sistema per non ingenerare false aspettative da parte dei lettori. Sia per quanto riguarda il DB System sia per quanto riguarda il sistema sul MIB30 io non ho utilizzato la versione più recente ma quella originaria, che contiene addirittura errori logici e di programmazione.

A differenza di qualcun altro che ricicla formule per rivenderle come proprie il sistema che segue è l'adattamento di un noto sistema commerciale di breakout dei massimi e minimi

relativi precedenti. Sul sistema hanno lavorato per un anno ben 5 persone diverse (compreso il sottoscritto, per quanto possano contare le sue ridotte capacità) cercando di inserire funzioni o filtri per farlo rendere di più e soprattutto per ridurre il rischio. Nonostante lo sforzo ogni tentativo è stato vano e il sistema ha risultati ottimali proprio nella sua formulazione originaria, addirittura senza variare i parametri. Per questo abbiamo deciso di riprodurlo qui di seguito come esempio di un sistema di breakout che nonostante tutto ha resistito la prova del tempo. Lo abbiamo battezzato a caso DB System.

BCII-Daily 01/15/1973 - 12/11/2000

Performance Summary: All Trades

Total net profit	\$ 2775.08	Open position P/L	\$ -2.97
Gross profit	\$ 4897.27	Gross loss	\$ -2122.19
Total # of trades	337	Percent profitable	48%
Number winning trades	161	Number losing trades	176
Largest winning trade	\$ 309.23	Largest losing trade	\$ -83.85
Average winning trade	\$ 30.42	Average losing trade	\$ -12.06
Ratio avg win/avg loss	2.52	Avg trade(win & loss)	\$ 8.23
Max consec. winners	5	Max consec. losers	7
Avg # bars in winners	22	Avg # bars in losers	7
Max intraday drawdown	\$ -230.92		
Profit factor	2.31		

Performance Summary: Long Trades

Total net profit	\$ 2299.44	Open position P/L	\$ 0.00
Gross profit	\$ 3284.23	Gross loss	\$ -984.79
Total # of trades	172	Percent profitable	53%
Number winning trades	91	Number losing trades	81
Largest winning trade	\$ 309.23	Largest losing trade	\$ -74.02
Average winning trade	\$ 36.09	Average losing trade	\$ -12.16
Ratio avg win/avg loss	2.97	Avg trade(win & loss)	\$ 13.37
Max consec. winners	8	Max consec. losers	9
Avg # bars in winners	24	Avg # bars in losers	7
Max intraday drawdown	\$ -169.77		
Profit factor	3.33		

Performance Summary: Short Trades

Total net profit	\$ 475.64	Open position P/L	\$ -2.97
Gross profit	\$ 1613.04	Gross loss	\$ -1137.40
Total # of trades	165	Percent profitable	42%
Number winning trades	70	Number losing trades	95
Largest winning trade	\$ 277.89	Largest losing trade	\$ -83.85
Average winning trade	\$ 23.04	Average losing trade	\$ -11.97
Ratio avg win/avg loss	1.92	Avg trade(win & loss)	\$ 2.88

Max consec. winners	6	Max consec. losers	6
Avg # bars in winners	20	Avg # bars in losers	8
Max intraday drawdown	\$ -244.81		
Profit factor	1.42		

Senza voler dare l'impressione di avere trovato la formula magica (che peraltro ripetiamo non è di nostra creazione) diciamo che gli elementi da sottolineare sono i seguenti:

1. Il periodo considerato è significativo: 1973 – 2000; anche il numero di operazioni è significativo; risultati simili sono stati conseguiti anche testando il sistema su altri indici borsistici internazionali; non sono state considerate le commissioni per evidenziare il bias dei prezzi ed è chiaro che in presenza di commissioni il risultato del profitto sarebbe inferiore seppure pur sempre interessante. Ad ogni buon conto sarebbe illogico calcolare delle commissioni sul Comit.
2. il sistema va lungo e corto, ma le operazioni corte nella media producono solo il 17% del profitto netto pur essendo 165 trades corti contro 175 trades lunghi. Già questo fa capire che sul mercato azionario spesso risulta più conveniente andare in ferie piuttosto che cercare di sfruttare il ribasso
3. Il drawdown diviso il Net profit è meno del 10%;
4. In ogni caso il sistema guadagna nel 48% delle volte e l'utile medio è 2,52 volte la perdita media;
5. Si è cancellato il rendimento del tabulato di Tradestation perché (per ragioni che non vale qui la pena di spiegare) esso è errato: si pensi solo che il 15/01/1973, data di inizio del test, il Comit valeva 108, quindi $(2775 / 108) - 1 =$ abbiamo un rendimento del 2.469% che ipotizzato in capitalizzazione corrisponde al 91% annuo.

CHI RIESCE A VIVERE CON UN TRADING SYSTEM IN ITALIA ? La domanda nasconde un inghippo. In Italia ci sono centinaia di persone che vantano trading systems spettacolari. Basta scorrere le pagine dei giornali finanziari per leggere “rendimento dell'850% assicurato in un anno”, “facciamo diventare ricca la gente in un solo mese al prezzo modico di lire 50.000”, “venite da noi e diventerete oltre che ricchi anche belli: sauna e lampada compresi nel prezzo del nostro sistema Wonderful”. E via andare. Ci mancano ormai solo le natiche in prima pagina modello Panorama o l'Espresso e siamo a posto. La verità è che la prova del tempo e del denaro reale è fatale per molti di questi venditori: nessuno ha la costanza di applicare un sistema nel lungo periodo. Recentemente ho ricevuto una interessante proposta da parte di due ingegneri che vantavano un sistema mirabolante: mi hanno raccontato la loro storia. Lo hanno inventato di notte, in una fredda e buia cantina. Poi hanno messo insieme i loro risparmi, con il Tenfore dell'amico hanno iniziato ad operare attraverso l'amico stesso promotore. Ma l'amico non seguiva proprio il sistema perché “cercava di fare meglio” e siccome ovviamente alla fine ha fatto peggio hanno comprato loro stessi un Fainex e si sono messi ad operare con la cuginetta disoccupata. Altro buco. Quindi sono passati alla fidanzata laureanda prima di lasciare perdere. A quel punto si sono messi ad affittarlo e hanno bussato alle porte di banche e sim. Andare a vendere un sistema in Italia ad una banca è come vendere un Pinguino agli esquimesi. Alla fine hanno cercato di affittarlo anche alla Lombard, che lo sta valutando. Questo per dire che di sistemi di trading ce ne sono tanti in Italia quanti i sistemi per giocare la schedina: di gente che tuttavia ci campi da qualche anno ne conosco solo tre (Udine, Bologna, Bari). Garantiti al limone. Ne conosco altri che hanno fatto performances spettacolari e poi il sistema di è inceppato. Addirittura c'è una sim a Milano che fa gestione con diversi sistemi di trading, ma non capisco con quali risultati perché nonostante le pressanti richieste mi sono stati forniti i risultati statistici solo di 1 o 2 anni, ovvero di periodi di tempo insufficienti per poter valutare i loro sistemi.

TOP TEN SYSTEMS OF ALL TIMES

Hill J., Pruitt G. e Hill L. hanno riportato, nel loro libro "The Ultimate Trading Guide" (2000), un elenco dei migliori sistemi meccanici esistenti in commercio che è stato selezionato durante l'attività di Futures Truth. Dall'analisi di centinaia di sistemi è stato possibile scegliere soltanto alcuni sistemi che secondo gli autori si sono dimostrati profittevoli nel tempo. I sistemi sono stati testati considerando un ammontare di \$ 75 per commissioni e slippage con una strategia di money management che prevede di trattare un solo contratto per ogni operazione. Il periodo di test è intercorso dal 1 gennaio 1983 al 31 agosto 1999. Di seguito verranno illustrate le performance di sei fra i migliori dieci sistemi.

1. "Aberration" è un profittevole sistema di breakout con un numero di parametri particolarmente basso (3). Il sistema è stato sviluppato nel 1993 da Fitschen K. Gli autori consigliano di dare particolare attenzione all'ammontare del Maximum Drawdown in quanto ogni operatore ha un diverso indice di tolleranza nei confronti le perdite. Inoltre, ritengono che il sistema dia risultati ottimali se usato su un portafoglio ampiamente diversificato.

Tabella 1: performance di "Aberration"

#	Market	Total PL (\$)	Avg PL/Yr (\$)	Max DrawDn (\$)	Win (%)	W:L	Gain/Mr+DD (%)
1	Coffee	78,638	4,718	(76,425)	42.7	1.5	5.8
2	Cotton	54,845	3,291	(12,835)	43.4	1.7	23.8
3	Crude Oil	48,490	3,031	(10,800)	56.4	2	23.6
4	Swiss Franc	55,600	3,336	(16,588)	51.8	1.6	18.2
5	Deutsche Mark	42,925	2,576	(12,000)	50	1.6	19.3
6	British Pd.	26,906	1,614	(28,138)	40	1.2	5.4
7	Treasury Note	53,970	3,238	(16,180)	42.8	2.2	18.3

Performance complessiva	
Net Profit (\$)	361,374
Maximum Drawdown (\$)	(73,360)

2. "Benchmark" è un sistema trend following che ha sempre dato buoni risultati da quando è stato pubblicato nel 1993 da Schen T. Successivamente (1995) è stato acquistato da Arnold C., autore di "Pattern Probability System" e di "Curtis Arnold's PPS Trading System". Il sistema ha solamente 5 parametri e funziona particolarmente bene con portafogli notevolmente diversificati, soprattutto sui mercati delle commodities.

Tabella 2: performance di "Benchmark"

#	Market	Total PL (\$)	Avg PL/Yr (\$)	Max DrawDn (\$)	Win (%)	W:L	Gain/Mr+DD (%)
1	British Pd.	21,344	1,281	(63,125)	38.5	1.1	2.0
2	Japanese Yen	117,100	7,026	(18,950)	50.0	1.8	32.7
3	Swiss Franc	60,525	3,632	(33,725)	47.8	1.3	10.2
4	US Bonds	39,140	2,348	(26,610)	43.1	1.2	8.0

5	Deutsche Mark	17,063	1,024	(29,663)	45.2	1.1	3.3
6	Coffee	190,313	11,419	(40,856)	44.4	1.7	25.0
7	Cotton	60,410	3,625	(43,080)	52.4	1.6	8.2
8	Orange Juice	42,788	2,567	(13,305)	54.4	1.6	17.9
9	Soybeans	(10,910)	(655)	(42,335)	41.5	0.9	(1.5)
10	Silver	(15,955)	(957)	(32,585)	44.6	0.9	(2.7)
11	Crude Oil	55,330	3,458	(13,370)	53.3	1.8	22.5
12	Natural Gas	14,130	1,514	(24,450)	48.8	1.2	5.3
13	Pork Bellies	58,148	3,489	(17,308)	53.5	1.5	17.7
14	Sugar	11,032	662	(7,818)	50.5	1.2	7.8
15	Copper	863	52	(31,725)	45.7	1.0	0.2

Performance complessiva	
Net Profit (\$)	660,979
Maximum Drawdown (\$)	(89,104)

3. “**DCS-II**” è un altro sistema trend following che è stato pubblicato nel 1991 da Aan P. Il sistema ha solo 4 parametri che assumono valori diversi in ogni mercato. Tuttavia, questo fatto non deve far temere un'eccessiva ottimizzazione in quanto il valore dei parametri è molto simile e non è più stato modificato dalla pubblicazione del sistema.

Tabella 3: performance di “DCS-II”

#	Market	Total PL (\$)	Avg PL/Yr (\$)	Max DrawDn (\$)	Win (%)	W:L	Gain/Mr+ DD (%)
1	Japanese Yen	140,963	8,458	(16,375)	52.3	2.7	44.7
2	Swiss Franc	71,525	4,292	(21,163)	46.7	1.6	18.8
3	Pork Bellies	7,916	475	(29,532)	44.5	1.1	1.5
4	Coffee	103,069	6,184	(88,088)	44.9	1.5	6.7
5	Sugar	3,718	223	(16,341)	46.3	1.1	1.3

Performance complessiva	
Net Profit (\$)	326,780
Maximum Drawdown (\$)	(76,095)

4. “**Dynamic Breakout System**” è un sistema di breakout sviluppato da Pruitt G. nel 1996. Il sistema ha solo 4 parametri e si basa su una strategia che prevede che la determinazione della rottura dei massimi e dei minimi venga calcolata in relazione alla volatilità dei prezzi, per questo il sistema è detto “dinamico”. Il sistema, inoltre, ha regole di money management che prevedono l'uso di uno stop a \$ 1500.

Tabella 4: performance di “Dynamic Breakout System”

#	Market	Total PL (\$)	Avg PL/Yr (\$)	Max DrawDn (\$)	Win (%)	W:L	Gain/Mr+ DD (%)
---	--------	---------------	----------------	-----------------	---------	-----	-----------------

1	US Bonds	46,560	2,794	(23,290)	38.9	1.3	10.8
2	Japanese Yen	149,375	8,963	(15,138)	45.3	2.4	50.6
3	Swiss Franc	88,775	5,327	(14,050)	44.3	1.6	33.8
4	Live Cattle	532	32	(14,892)	38.2	1	0.2
5	Cotton	39,750	2,385	(28,390)	38.9	1.3	8.1
6	Copper	3,550	213	(19,588)	38.8	1	1
7	Crude Oil	30,270	1,892	(20,690)	43.8	1.3	8.3

Performance complessiva	
Net Profit (\$)	358,598
Maximum Drawdown (\$)	(29,519)

5. **“Golden SX”** è un sistema trend following pubblicato nel 1996 da Stuckey R. Il sistema dà segnali di acquisto e di vendita nel medio periodo cioè realizza solo una decina di operazioni all’anno. Il sistema ha 5 parametri il cui valore varia da mercato a mercato tuttavia, anche in questo caso, la cosa non deve destare preoccupazione in quanto i fondatori di Futures Truth hanno potuto verificare che il sistema è profittevole sia nella versione ottimizzata che nella versione in cui i parametri sono costanti per tutti i mercati.

Tabella 5: performance di “Golden SX”

#	Market	Total PL (\$)	Avg PL/Yr (\$)	Max DrawDn (\$)	Win (%)	W:L	Gain/Mr+ DD (%)
1	Japanese Yen	135,000	8,100	(15,238)	46.2	2.4	45.5
2	Coffee	137,494	8,250	(30,094)	51.1	2.3	23.6
3	Cotton	84,195	5,052	(18,740)	51.2	2.1	25.6
4	Crude Oil	53,620	3,351	(14,500)	57	1.9	20.3
5	Treasury Note	74,710	4,483	(14,600)	50	1.9	27.9
6	Live Cattle	14,540	872	(12,224)	50.3	1.3	6.8

Performance complessiva	
Net Profit (\$)	499,395
Maximum Drawdown (\$)	(25,267)

6. **“Mystery System”** è un sistema di breakout con solo 2 parametri. Si tratta di un sistema di lungo periodo sviluppato da Aan P. che viene venduto a un prezzo relativamente modesto. Ciò permette di precisare che l’efficienza di un sistema non è minimamente legata al suo prezzo di vendita. Il sistema, infatti, mostra un’ottima curva dei profitti.

Tabella 6: performance di “Mystery System”

#	Market	Total PL (\$)	Avg PL/Yr (\$)	Max DrawDn (\$)	Win (%)	W:L	Gain/Mr+ DD (%)
1	British Pd	87,631	5,258	(22,113)	38.5	1.4	22.3
2	Deutsche Mark	46,900	2,814	(21,675)	43.8	1.3	12.2

3	Japanese Yen	164,738	9,884	(21,625)	54.6	2.7	40.9
4	Swiss Franc	93,313	5,599	(19,900)	51	1.6	25.9
5	Coffee	180,694	10,842	(33,675)	39.7	1.6	28.1

Performance complessiva	
Net Profit (\$)	573,275
Maximum Drawdown (\$)	(35,425)

7. **“Big Blue”** è un sistema che usa 10 parametri, è stato sviluppato da Vilar Kelly e Mike Barna, due esperti di trading, e successivamente è stato pubblicato (1992). I fondatori di Futures Truth lo considerano uno dei migliori sistemi per il day trading su S&P come è possibile osservare dai risultati ottenuti con i test realizzati dal 1/1/86 al 31/8/99, considerando \$100 per commissioni e slippage e un contratto per ogni operazione.

Tabella 7: performance di “Big Blue”

Total Net P/L (\$)	100,243	Avg. Net/Year (\$)	7,335
Winning Months (%)	62	Avg. Ret. MaxDD/Yr (%)	47
		Avg. Ret. With Time (%)	432
Max DrawDn ClsTrd (\$)	9,825		
Max drawDn w/OTE (\$)	9,825		
Best Trade (\$)	6,588	Worst Trade (\$)	-1,700
Average Trade (\$)	114	Net Prof:Loss Ratio	1.5
Average Win (\$)	689	Average Loss (\$)	-461
Long Net P/L (\$)	53,470	Short Net P/L (\$)	46,773
No.of Trades	878	Avg. Trade/year	64
No. Of Winning Trades	439	Percent Winners (%)	50.00
No. Of Losing Trades	439	Most Cons. Losses	10
Avg. Days Per Trade	0.4	Longest Flat Time (Days)	252
Time in the Market (%)	11	Sharpe Ratio	0.32

	Net P/L (\$)	Max ClsTrd (\$)	No. Of Trades	Win (%)	Avg. Win	Cons Loss	Flat No. Of Days
Last 6 months	4,500	7,758	38	39.5	1,677	7	61
Last 12 months	-2,210	8,158	71	28.2	2,040	10	78
This year	-825	7.758	45	33.3	1,677	7	62
Last yaer	7,895	9,578	76	35.5	1,878	10	146
Total	100,243	9,825	878	50.0	689	10	252

8. **“Dollar Trader for Currencias”** è un sistema che è stato sviluppato da Dave Fox, un rispettabilissimo trader. Si tratta di un sistema robusto ed ha 10 parametri non ottimizzati, identici per tutti i mercati su cui il sistema è stato usato. I test sono stati condotti dal 1/1/86 al 31/8/99 considerando \$75 per commissioni e slippage.

Tabella 8.1: Dollar Trader for Currencias – Deutsche Mark

Total Net P/L (\$)	53,525	Avg. Net/Year (\$)	3,916
Winning Months (%)	55	Avg. Ret. MaxDD/Yr (%)	32

		Avg. Ret. With Time (%)	38
Max DrawDn ClsTrd (\$)	9,663		
Max drawDn w/OTE (\$)	10,913		
Best Trade (\$)	12,350	Worst Trade (\$)	-6,313
Average Trade (\$)	428	Net Prof:Loss Ratio	1.7
Average Win (\$)	2,214	Average Loss (\$)	-1,169
Long Net P/L (\$)	30,100	Short Net P/L (\$)	23,425
No.of Trades	1,231	Avg. Trade/year	9
No. Of Winning Trades	488	Percent Winners (%)	47.20
No. Of Losing Trades	743	Most Cons. Losses	4
Avg. Days Per Trade	0.5	Longest Flat Time (Days)	632
Time in the Market (%)	25	Sharpe Ratio	0.15

	Net P/L (\$)	Max ClsTrd (\$)	No. Of Trades	Win (%)	Avg. Win	Cons Loss	Flat No. Of Days
Last 6 months	1,938	838	4	50.0	1,388	2	36
Last 12 months	5,475	3,025	9	44.4	2,335	3	116
This year	5,913	838	5	60.0	2,250	2	36
Last yaer	-2,888	3,763	12	33.3	881	4	239
Total	53,525	9,663	125	47.2	2,214	4	632

Tabella 8.2: Dollar Trader for Currencies – Dollar Index

Total Net P/L (\$)	71,770	Avg. Net/Year (\$)	5,251
Winning Months (%)	56	Avg. Ret. MaxDD/Yr (%)	42
		Avg. Ret. With Time (%)	53
Max DrawDn ClsTrd (\$)	10,720		
Max drawDn w/OTE (\$)	11,240		
Best Trade (\$)	9,535	Worst Trade (\$)	-4,495
Average Trade (\$)	588	Net Prof:Loss Ratio	1.9
Average Win (\$)	2,721	Average Loss (\$)	-1,163
Long Net P/L (\$)	20,490	Short Net P/L (\$)	51,280
No.of Trades	122	Avg. Trade/year	9
No. Of Winning Trades	55	Percent Winners (%)	45.10
No. Of Losing Trades	67	Most Cons. Losses	9
Avg. Days Per Trade	22.3	Longest Flat Time (Days)	592
Time in the Market (%)	79	Sharpe Ratio	0.19

	Net P/L (\$)	Max ClsTrd (\$)	No. Of Trades	Win (%)	Avg. Win	Cons Loss	Flat No. Of Days
Last 6 months	2,950	540	4	75.0	1,163	1	36
Last 12 months	6,910	3,130	9	55.6	2,116	3	128
This year	6,290	540	5	80.0	1,708	1	36

Last yaer	-5,180	6,330	14	14.3	2,140	9	249
Total	71,770	10,720	122	45.1	2,721	9	592

Tabella 8.3: Dollar Trader for Currencies – Japanese Yen

Total Net P/L (\$)	141,663	Avg. Net/Year (\$)	10,366
Winning Months (%)	61	Avg. Ret. MaxDD/Yr (%)	53
		Avg. Ret. With Time (%)	67
Max DrawDn ClsTrd (\$)	10,700		
Max drawDn w/OTE (\$)	16,975		
Best Trade (\$)	17,863	Worst Trade (\$)	-8,663
Average Trade (\$)	1,336	Net Prof:Loss Ratio	2.7
Average Win (\$)	3,684	Average Loss (\$)	-1,846
Long Net P/L (\$)	69,288	Short Net P/L (\$)	72,375
No.of Trades	106	Avg. Trade/year	8
No. Of Winning Trades	61	Percent Winners (%)	57.50
No. Of Losing Trades	45	Most Cons. Losses	4
Avg. Days Per Trade	25.9	Longest Flat Time (Days)	487
Time in the Market (%)	79	Sharpe Ratio	0.27

	Net P/L (\$)	Max ClsTrd (\$)	No. Of Trades	Win (%)	Avg. Win	Cons Loss	Flat No. Of Days
Last 6 months	8,975	863	4	50.0	5,338	1	61
Last 12 months	21,788	1,475	7	5.1	6,031	2	151
This year	11,063	1,475	6	50.0	4,467	2	151
Last yaer	17,750	4,138	7	57.1	6,100	2	91
Total	141,663	10,700	106	57.5	3,684	4	487

9. “R-Breaker” è un sistema sviluppato da Rick Sainenberg nel 1993 per il day trading su S&P. Si tratta di un sistema sia di breakout che countertrend cioè è composto da due sistemi, uno per cogliere profitto dalle rotture di determinati livelli di prezzo e l’altro per trarre profitto dalle mancate rotture . Il sistema prevede, inoltre, uno stop di money management e si basa su 9 parametri. I test sono stati condotto dal 1/1/90 al 31/8/99 considerando \$100 come commissioni e slippage.

Tabella 9: performace di R-Breaker

Total Net P/L (\$)	166,813	Avg. Net/Year (\$)	12,206
Winning Months (%)	66	Avg. Ret. MaxDD/Yr (%)	54
		Avg. Ret. With Time (%)	230
Max DrawDn ClsTrd (\$)	16,935		
Max drawDn w/OTE (\$)	16,935		
Best Trade (\$)	12,250	Worst Trade (\$)	-1,468
Average Trade (\$)	86	Net Prof:Loss Ratio	1.4
Average Win (\$)	703	Average Loss (\$)	-449
Long Net P/L (\$)	102,975	Short Net P/L (\$)	63,838

No.of Trades	1,231	Avg. Trade/year	142
No. Of Winning Trades	488	Percent Winners (%)	46,50
No. Of Losing Trades	743	Most Cons. Losses	12
Avg. Days Per Trade	0.5	Longest Flat Time (Days)	432
Time in the Market (%)	25	Sharpe Ratio	0.33

	Net P/L (\$)	Max ClsTrd (\$)	No. Of Trades	Win (%)	Avg. Win	Cons Loss	Flat No. Of Days
Last 6 months	23,475	7,088	78	37.2	2,391	5	61
Last 12 months	29,608	11,560	152	35.5	2,305	8	76
This year	20,740	9,300	102	35.3	2,296	5	61
Last yaer	20,045	10,015	150	40.0	1,784	9	113
Total	166,813	16,935	1,939	46.5	703	12	432

10. "STC-Vbased S&P Day Trade" è stato pubblicato da Stafford Trading nel 1997. Il sistema è volatility based breakout e contiene un filtro per eliminare i falsi segnali in periodi di eccessiva volatilità. Il sistema è composto da 9 parametri ed è maggiormente aggressivo rispetto a Big Blue e meno aggressivo rispetto a R-Breaker. I test che seguono sono stati condotto dal 1/1/90 al 31/8/99 considerando \$100 come commissioni e slippage.

Tabella 10: performance di STC-Vbased S&P Day Trade

Total Net P/L (\$)	196,288	Avg. Net/Year (\$)	14,363
Winning Months (%)	75	Avg. Ret. MaxDD/Yr (%)	78
		Avg. Ret. With Time (%)	414
Max DrawDn ClsTrd (\$)	12,725		
Max drawDn w/OTE (\$)	12,725		
Best Trade (\$)	10,810	Worst Trade (\$)	-3,463
Average Trade (\$)	136	Net Prof:Loss Ratio	1.5
Average Win (\$)	792	Average Loss (\$)	-485
Long Net P/L (\$)	136,100	Short Net P/L (\$)	60,188
No.of Trades	1,448	Avg. Trade/year	106
No. Of Winning Trades	704	Percent Winners (%)	48.60
No. Of Losing Trades	744	Most Cons. Losses	8
Avg. Days Per Trade	0.4	Longest Flat Time (Days)	248
Time in the Market (%)	19	Sharpe Ratio	0.39

	Net P/L (\$)	Max ClsTrd (\$)	No. Of Trades	Win (%)	Avg. Win	Cons Loss	Flat No. Of Days
Last 6 months	18,793	10,890	62	45.2	2,087	4	61
Last 12 months	31,273	12,725	120	43.3	2,340	4	115
This year	17,958	10,890	80	43.8	2,160	4	61
Last yaer	43,855	9,530	122	50.0	1,901	4	41
Total	196,288	12,725	1,448	48.6	792	8	248

