

Operare con gli spread: capire per guadagnare

Ettore Labianca

ScuolaTrading Copyright ©2007 – Tutti i diritti riservati

Spread sulle Commodity

Aprire contemporaneamente o separatamente
una posizione *lunga* e una posizione *corta*
sulla stessa commodity
o su due commodity diverse

Spread sulle Commodity

Lo spread è formato da due “gambe” (legs)

- ❑ 1° leg: contratto *lungo* (compro)
- ❑ 2° leg: contratto *corto* (vendo)

Spread sulle Commodity

- ❑ Interdelivery Spread (o Intramarket Spread)
- ❑ Intercommodity Spread (o Intermarket Spread)
- ❑ Interexchange Spread

Interdelivery Spread

Buy Corn Dicembre 2007

vs.

Sell Corn Marzo 2008

Interdelivery Spread

Gli interdelivery spread si dividono in:

- ❑ Bull Spread
- ❑ Bear Spread

Interdelivery Spread

Bull Spread

- Il mese del contratto che si compra ha la scadenza più vicina del mese del contratto che si vende

Interdelivery Spread

Bull Spread

Buy Corn Marzo 2008

vs.

Sell Corn Maggio 2008

Interdelivery Spread

Bear Spread

- Il mese del contratto che si vende ha la scadenza più vicina del mese del contratto che si compra

Interdelivery Spread

Bear Spread

Buy Corn Maggio 2008

vs.

Sell Corn Marzo 2008

Intercommodity Spread

Spread fra due commodity diverse
con la stessa scadenza

o

con scadenze differenti

Intercommodity Spread

Buy Corn Dicembre 2007

vs.

Sell Wheat Dicembre 2007

(stesso mese di scadenza)

Intercommodity Spread

Buy Corn Dicembre 2007

vs.

Sell Soybeans Novembre 2007

(diverso mese di scadenza)

Interexchange Spread

Spread fra la stessa commodity
ma scambiata in due borse diverse

Interexchange Spread

Buy Wheat Chicago Dicembre 2007

vs.

Sell Wheat Kansas Dicembre 2007

Differenze fra interdelivery spread e outright

- Margini iniziali più bassi
- Minore volatilità
- Nessun problema con limit up e limit down
- Stop loss non catturabili
- Non conta la direzione del prezzo

Differenze fra interdelivery spread e outright

Margini iniziali più bassi

- Per aprire un interdelivery spread è sufficiente un margine che può variare dal 10% al 50% di quello richiesto per aprire una posizione singola

Differenze fra interdelivery spread e outright

Margini iniziali più bassi

- Spread sul corn:
 - Old crop/New crop=608 dollari
 - Intra crop year=135 dollari
- Posizione singola sul corn:
 - Margine richiesto=1350 dollari

Differenze fra interdelivery spread e outright

Margini iniziali più bassi

- Con lo stesso capitale posso aprire più posizioni spread anziché posizioni singole
- Con lo stesso capitale posso diversificare il mio portafoglio aprendo posizioni spread su più commodity anziché singoli future

Più diversificazione = Minore rischio

Differenze fra interdelivery spread e outright

Minore volatilità

- Lo spread ha in genere una volatilità che non è mai superiore al 20-30% della volatilità del singolo future
- Se il contratto del corn si muove di 6 punti lo spread sul corn non si muoverà (generalmente) più di 1,5 punti in su o in giù

Differenze fra interdelivery spread e outright

Nessun problema con limit up e limit down

- Con lo spread sia in caso di limit up che di limit down avremo sempre una “gamba” che guadagna e una che perde compensandosi a vicenda
- Con un singolo future se siamo dalla parte sbagliata del mercato non potremo fare niente se non sperare!

Differenze fra interdelivery spread e outright

Nessun problema con limit up e limit down

- In caso di limit up o limit down con lo spread possiamo chiudere le posizioni durante la sospensione delle contrattazioni
- In caso di limit up o limit down con il singolo future non possiamo uscire dal mercato fino a quando riprenderanno le contrattazioni!

Differenze fra interdelivery spread e outright

Stop loss non catturabili

- Gli spread non sono soggetti alla caccia degli stop perché gli ordini si riferiscono alla differenza fra i due contratti aperti e non al prezzo del singolo future
- L'ordine che diamo deve specificare “il valore dello spread” al quale il nostro ordine deve essere eseguito

Differenze fra interdelivery spread e outright

Stop loss non catturabili

- Nessuno può sapere a priori il livello dei prezzi di esecuzione delle due “gambe” dello spread
- Con il singolo future dobbiamo indicare il prezzo dello stop e questo lo rende facile “preda” dei “cacciatori di stop”!

Differenze fra interdelivery spread e outright

Non conta la direzione del prezzo

- Se operiamo con un singolo future per guadagnare il prezzo **DEVE** andare dalla parte che abbiamo previsto
- Se siamo lunghi il prezzo **deve** salire
- Se siamo corti il prezzo **deve** scendere

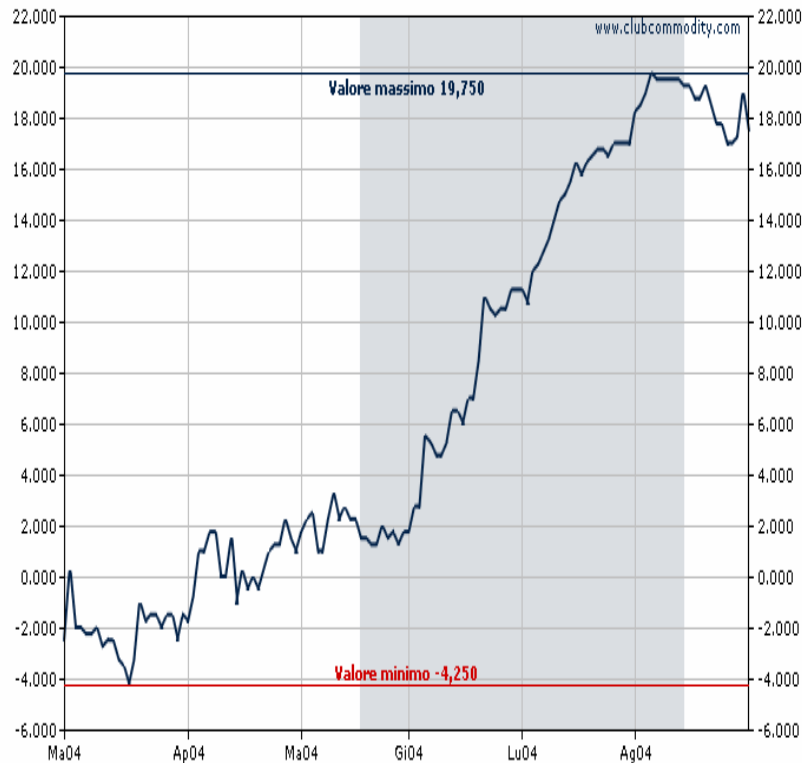
Differenze fra interdelivery spread e outright

Non conta la direzione del prezzo

- Se operiamo con gli spread per guadagnare il prezzo **PUO'** anche andare nella direzione opposta da quella da noi prevista
- Con gli spread si può guadagnare sia che il prezzo salga, scenda o si muova lateralmente

Differenze fra interdelivery spread e outright

Buy corn (CH5) - Sell corn (CU4) - dal 01/03/04 al 31/08/04



Corn (CH5) - dal 01/03/2004 al 31/08/2004 - min: 234,00 max: 342,00



Corn (CU4) - dal 01/03/2004 al 31/08/2004 - min: 215,25 max: 341,00



Buy Corn (CH5)-Sell Corn (CU4)

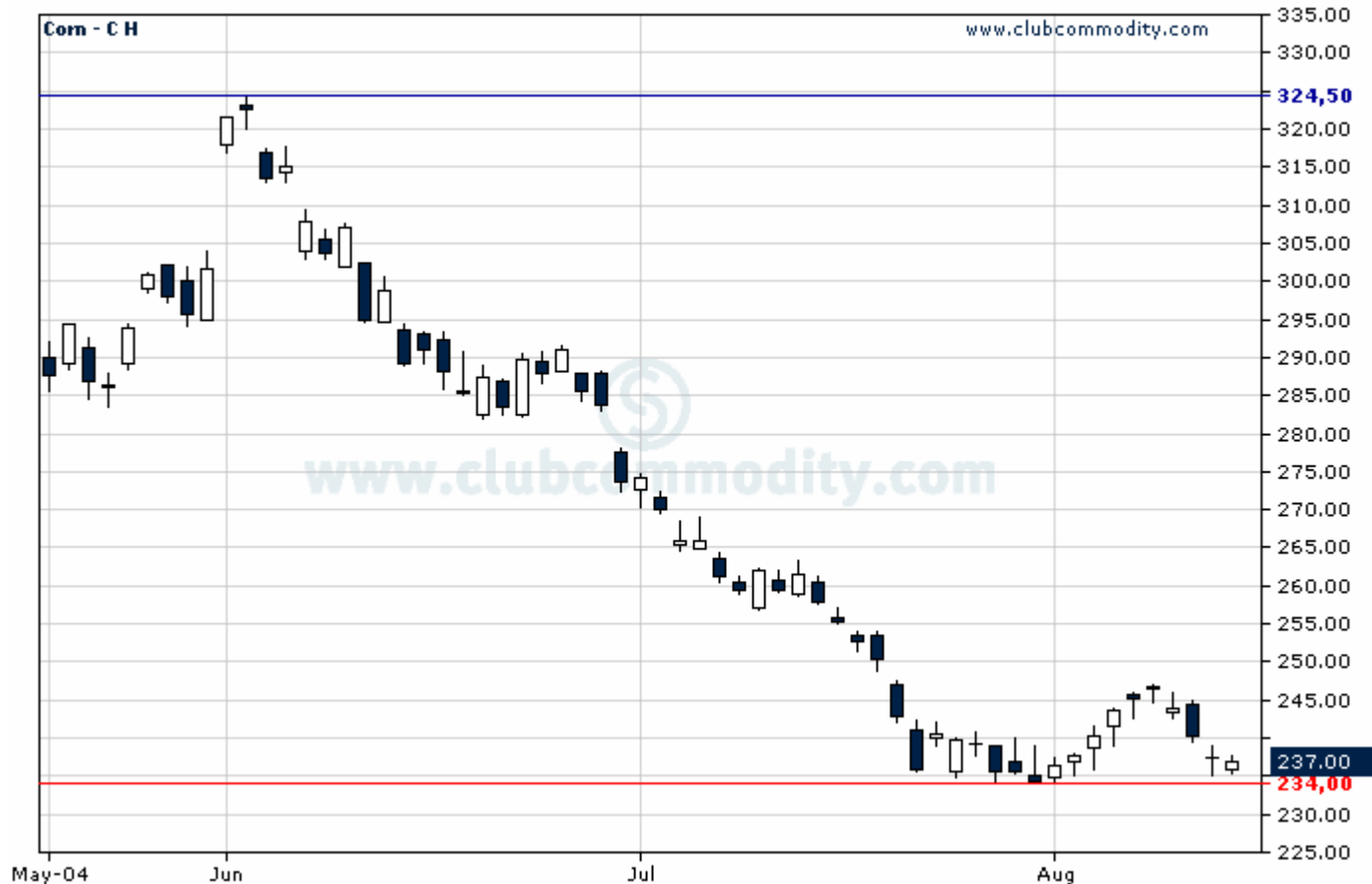
periodo 18 maggio 2004 – 13 agosto 2004



Anno	Data entrata	Spread entrata	Data uscita	Spread uscita	Profitto perdita	Totale dollari	Data migliore	Migliore spread	Migliore in \$	Data peggiore	Peggior spread	Peggior in \$
2004	18/05/04	1,500	13/08/04	19,250	17,75	887,50	05/08/04	19,750	912,50	27/05/04	1,250	-12,50

Buy Corn (CH5)

periodo 18 maggio 2004 – 13 agosto 2004

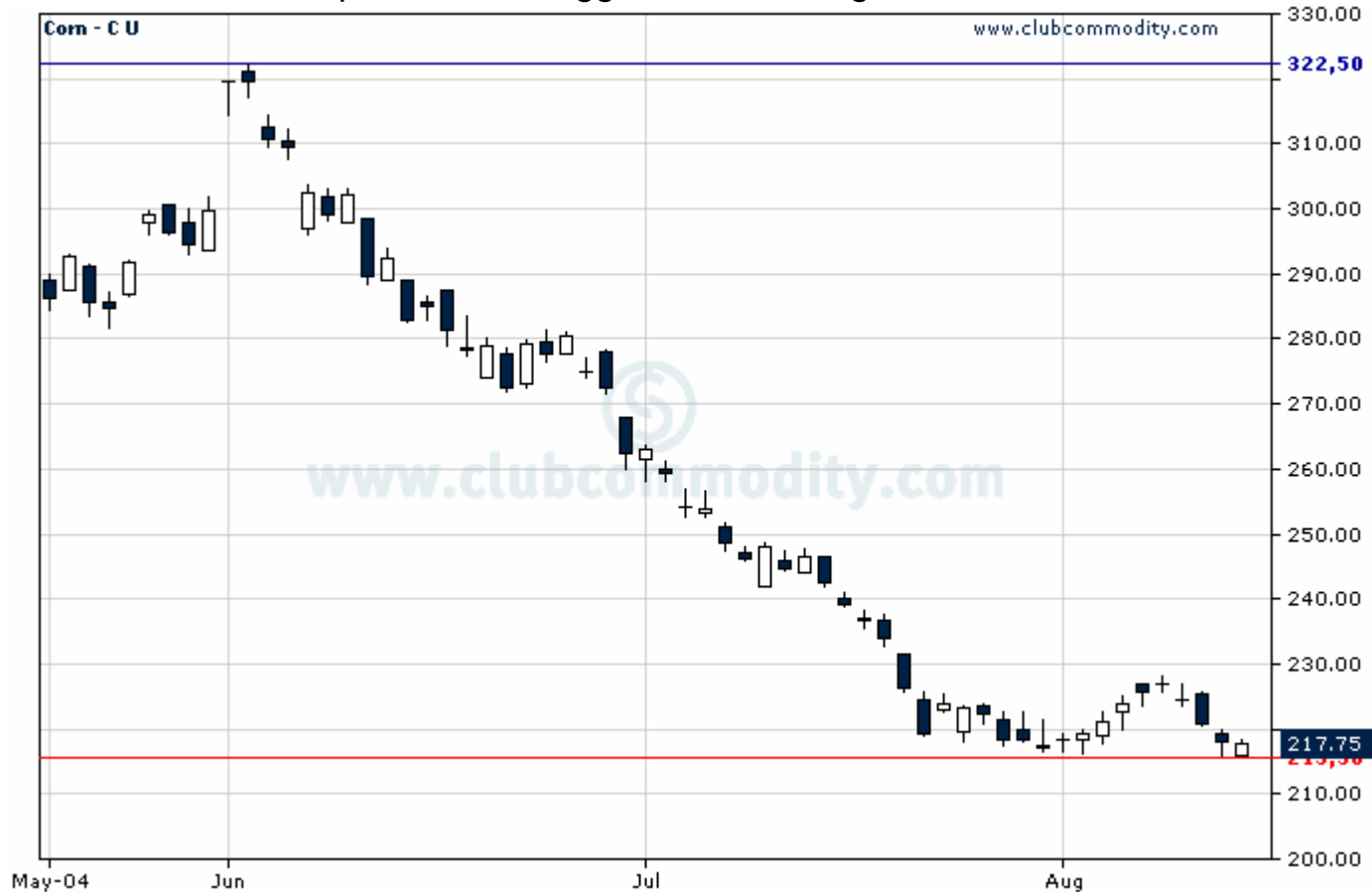


Data: 18-05-2004 - C: 287,75 - O: 290,00 - H: 292,00 - L: 285,50 - Ch.: -4,75 - Ch.:%: -1,65% - Volume: 1.208

Data: 13-08-2004 - C: 237,00 - O: 236,00 - H: 237,75 - L: 235,25 - Ch.: -0,50 - Ch.:%: -0,21% - Volume: 3.428

Sell Corn (CU4)

periodo 18 maggio 2004 – 13 agosto 2004



Data: 18-05-2004 - C: 286,25 - O: 289,00 - H: 290,00 - L: 284,50 - Ch.: -4,00 - Ch.-%: -1,40% - Volume: 4.657

Data: 13-08-2004 - C: 217,75 - O: 216,00 - H: 218,50 - L: 215,50 - Ch.: -0,25 - Ch.-%: -0,11% - Volume: 9.807

Intercommodity Spread

**Si opera con due differenti commodity
ma non si hanno tutti i vantaggi
dell'interdelivery spread**

Intercommodity Spread

Svantaggi

- ❑ Non tutte le borse accettano questo tipo di ordine
- ❑ Non abbiamo il vantaggio della riduzione di volatilità
- ❑ Si può essere soggetti al limit up o limit down
- ❑ Siamo soggetti alla caccia degli stop

Intercommodity Spread

Vantaggi

- ❑ Stagionalità
- ❑ Una solida base storica di dati su cui fare le analisi
- ❑ Una gran varietà e numero di spread da selezionare
- ❑ Molte situazioni con rapporto rischio/rendimento favorevole

Interexchange Spread

**Si opera con la stessa commodity
ma contrattata
in due differenti borse**

Interexchange Spread

- ❑ Frumento (Chicago – Kansas – Minneapolis)
- ❑ Argento (New York – Chicago)
- ❑ Oro (New York – Chicago)



Carry (costo di mantenimento)

Il carry (in italiano costo di mantenimento)
è il totale dei costi sostenuti
per detenere e conservare una materia prima
in un dato periodo di tempo

Carry (costo di mantenimento)

- ❑ Costi di conservazione
 - magazzini, depositi, silos
- ❑ Costi di assicurazione
 - furto, danneggiamento
- ❑ Costi di finanziamento
 - finanziamenti, prestiti

Mercato carry

Esempio di mercato che sviluppa carry

Contratto	Chiusura del 12 giugno 2006
WN6	373,75
WU6	389,50
WZ6	406,50
WH7	422,00
WK7	430,00

Mercato backwardation

Esempio di mercato in backwardation

Contratto	Chiusura del 12 giugno 2006
OJN6	157,80
OJU6	157,80
OJX6	156,10
OJF7	155,50

Come si scelgono gli spread?

Esistono diversi modi per scegliere su quale spread operare, i più utilizzati sono:

- Analisi fondamentale
- Analisi della stagionalità
- Analisi tecnica

Come si scelgono gli spread?

Analisi fondamentale

- Sistema utilizzato da chi opera realmente con le materie prime ma di difficile applicazione per i trader privati
- Sono necessari una grande mole di dati e di programmi in grado di elaborarli ed analizzarli
- Richiede una preparazione ed una esperienza notevole per riuscire d interpretarli correttamente

Come si scelgono gli spread?

Analisi della stagionalità

- Una delle più potenti tecniche di analisi che studia le fluttuazioni cicliche dei prezzi durante l'anno
- Si basa sulla teoria che esiste un modello stagionale per ogni materia prima che si ripete nel tempo
- Occorrono programmi specifici in grado di analizzare e confrontare milioni di dati storici dei prezzi di chiusura e riconoscere se esiste una correlazione fra le diverse materie prime o fra scadenze differenti

Come si scelgono gli spread?

Analisi tecnica

- I grafici sugli spread sono rappresentati in forma lineare e vengono costruiti utilizzando i prezzi di chiusura giornalieri
- Sono disponibili anche in forma settimanale o mensile
- Anche per gli spread è possibile fare un'analisi grafica alla ricerca di segnali o conferme
- Si possono utilizzare le medesime strategie adottate per i grafici sui singoli future

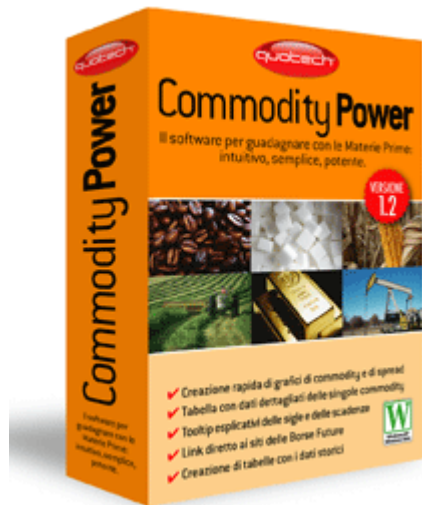
Come si scelgono gli spread?

Commodity Power

Un programma sviluppato dal team di Club Commodity che permette all'utente di scegliere e analizzare gli spread su cui operare.

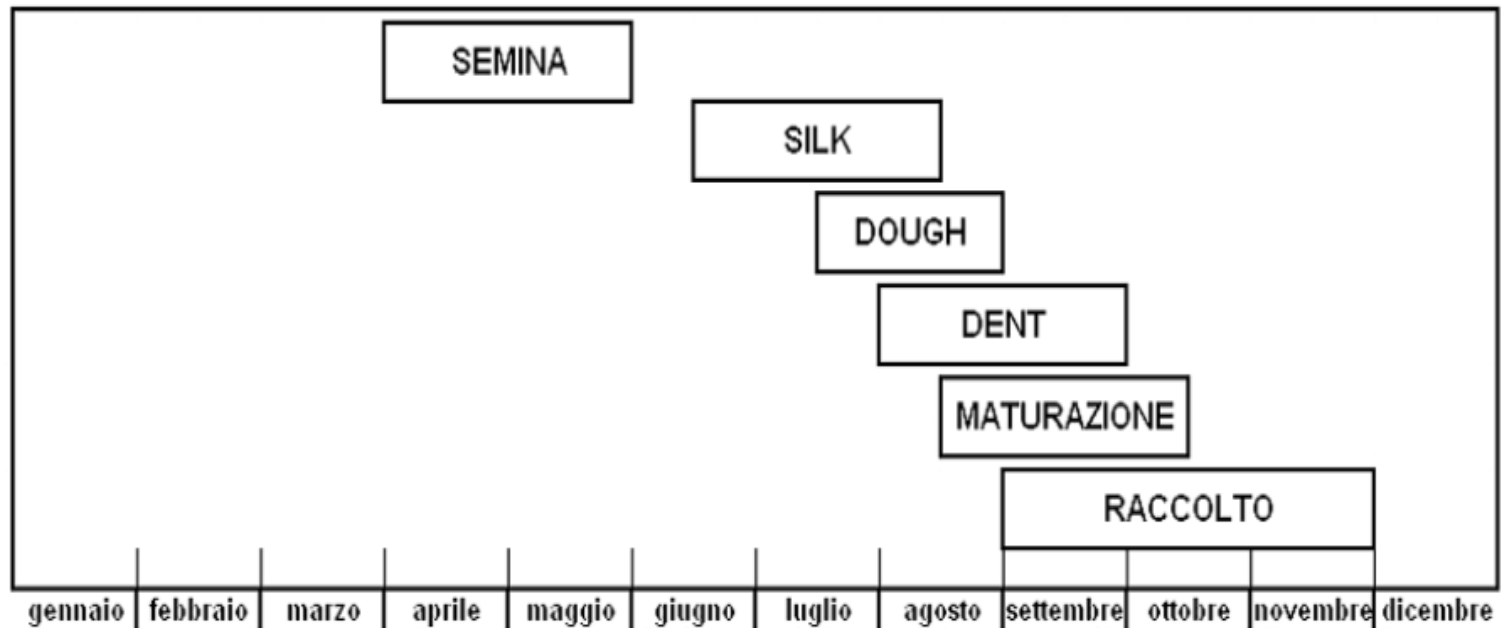
E' possibile visualizzare i grafici sia dei singoli future che il grafico spread con le relative tabelle dei dati.

Aggiornamento delle quote di fine giornata e statistiche e commenti sui risultati degli ultimi 18 anni.



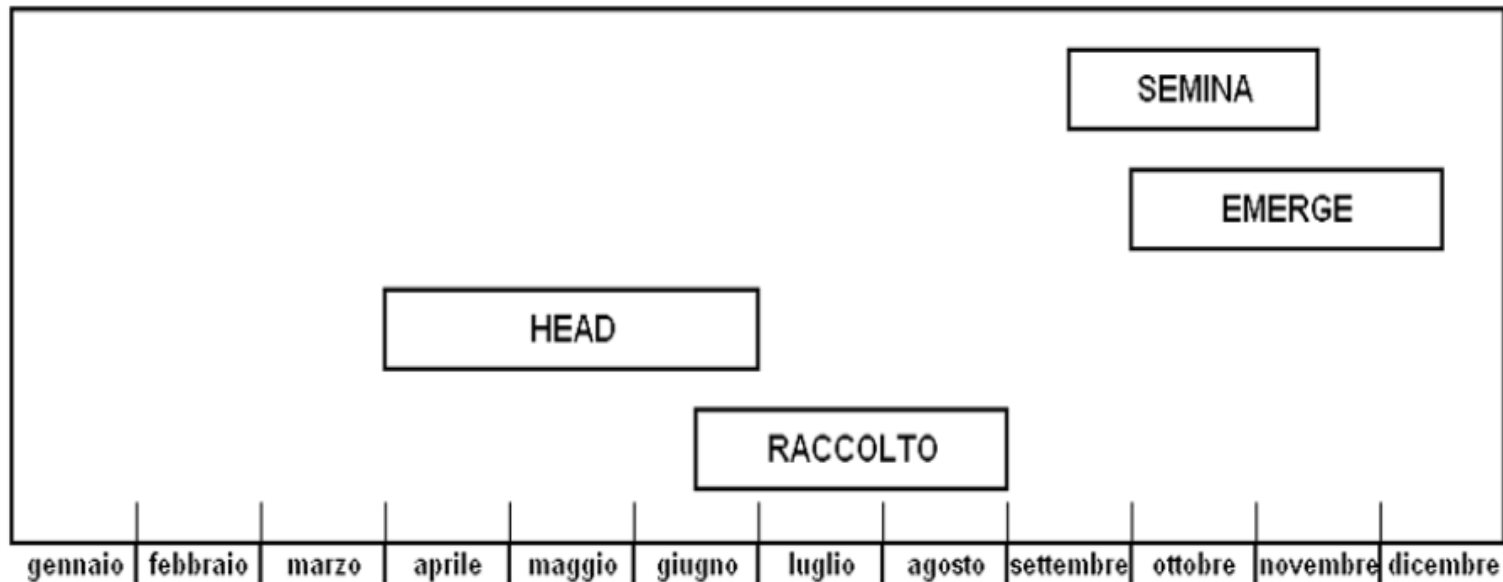
Periodo produzione Mais

Corn



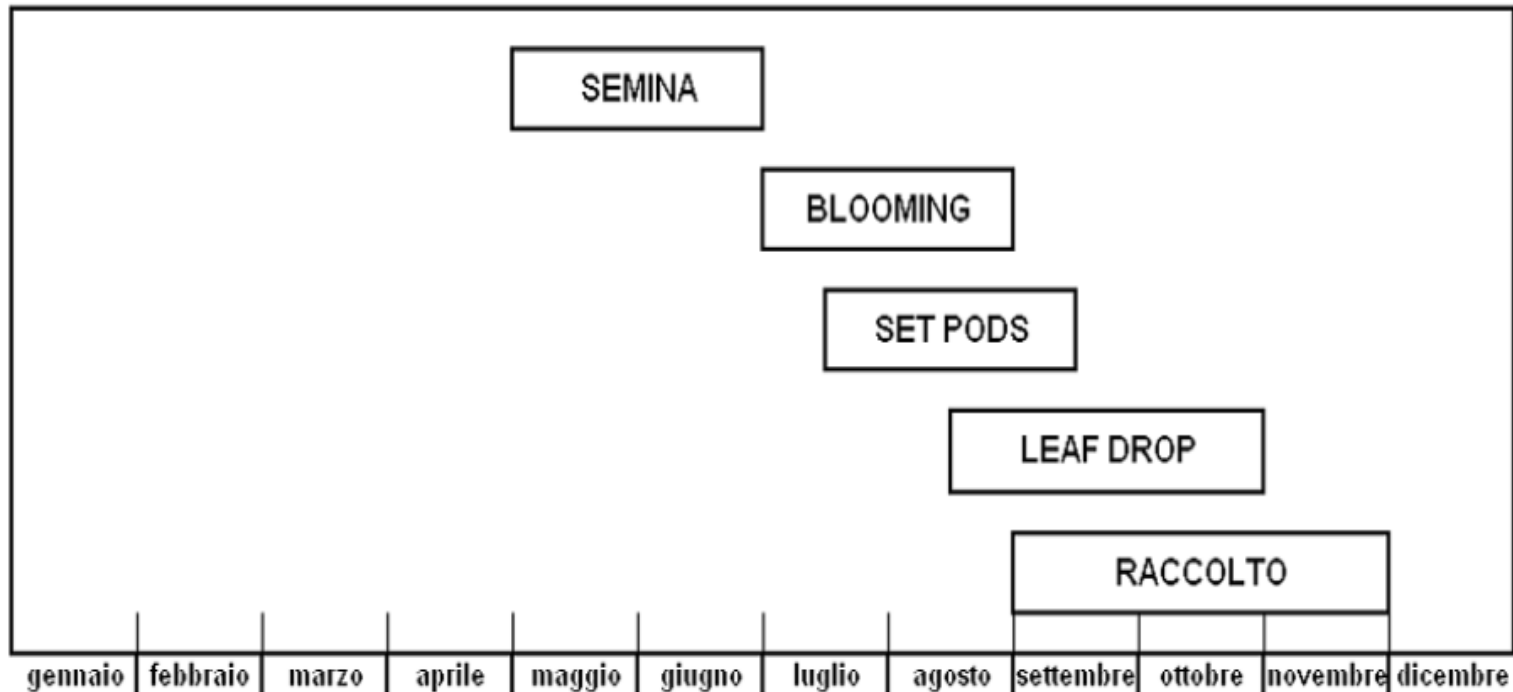
Periodo produzione Frumento

Wheat - Invernale

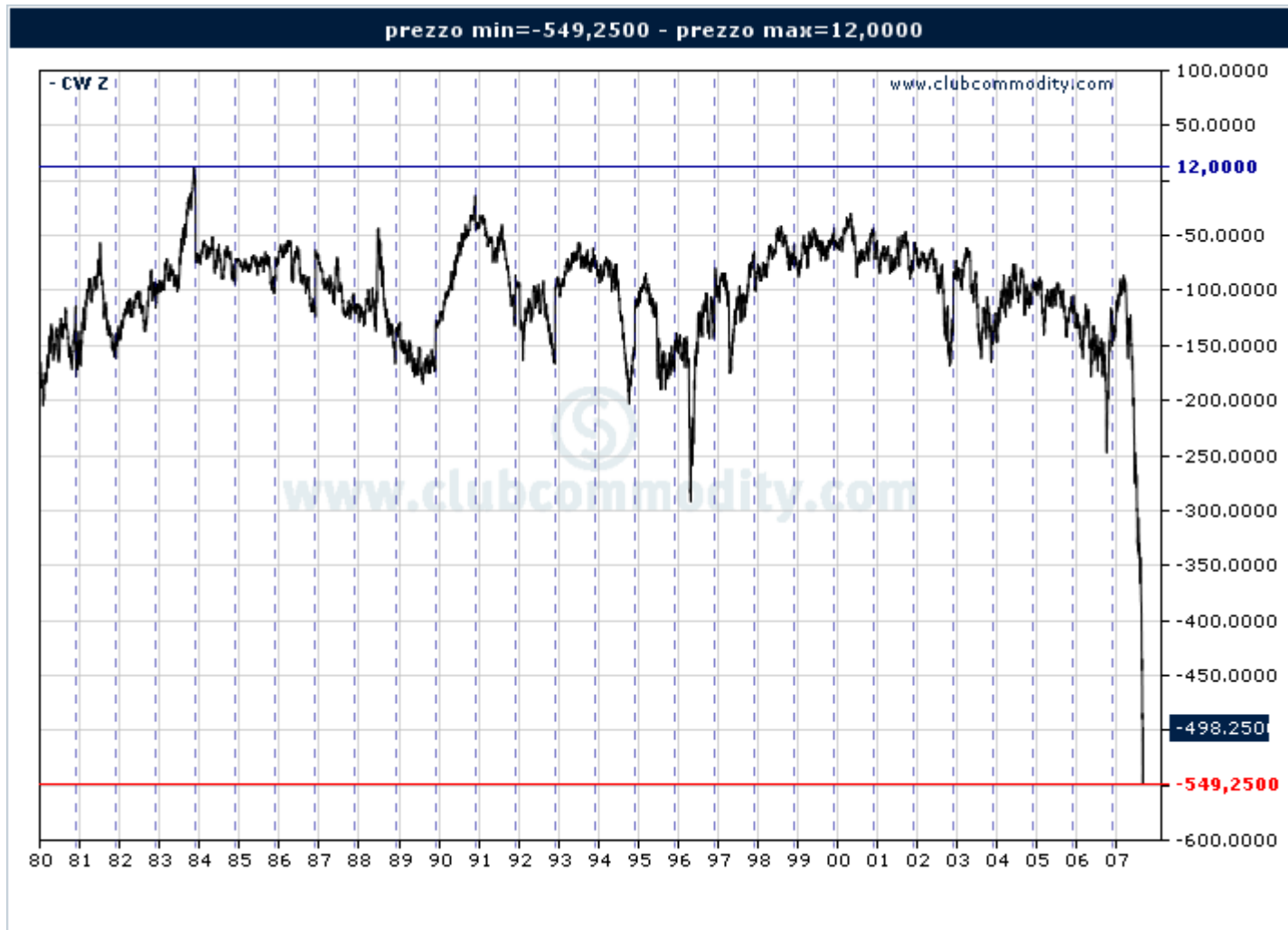


Periodo produzione Soia

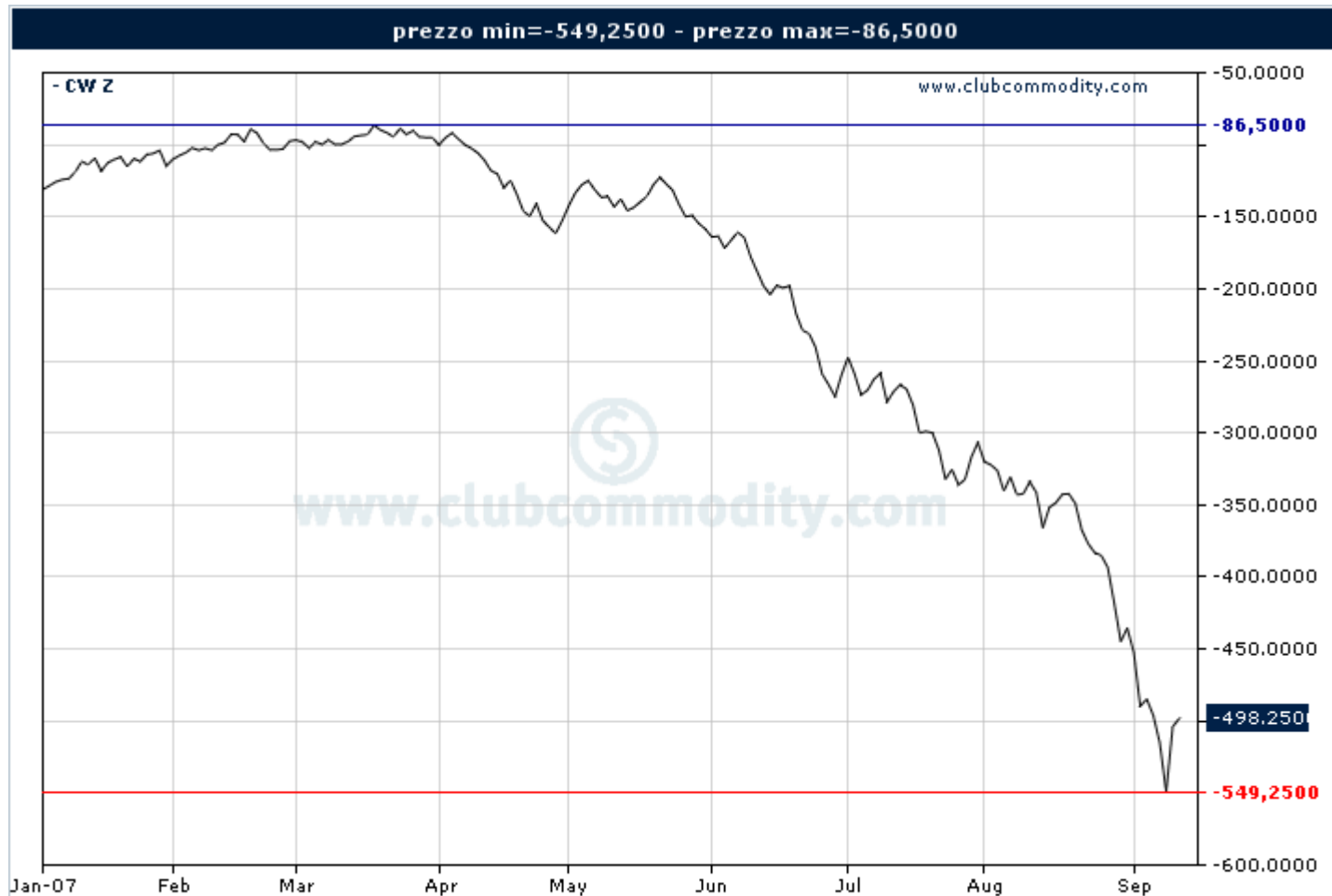
Soybeans



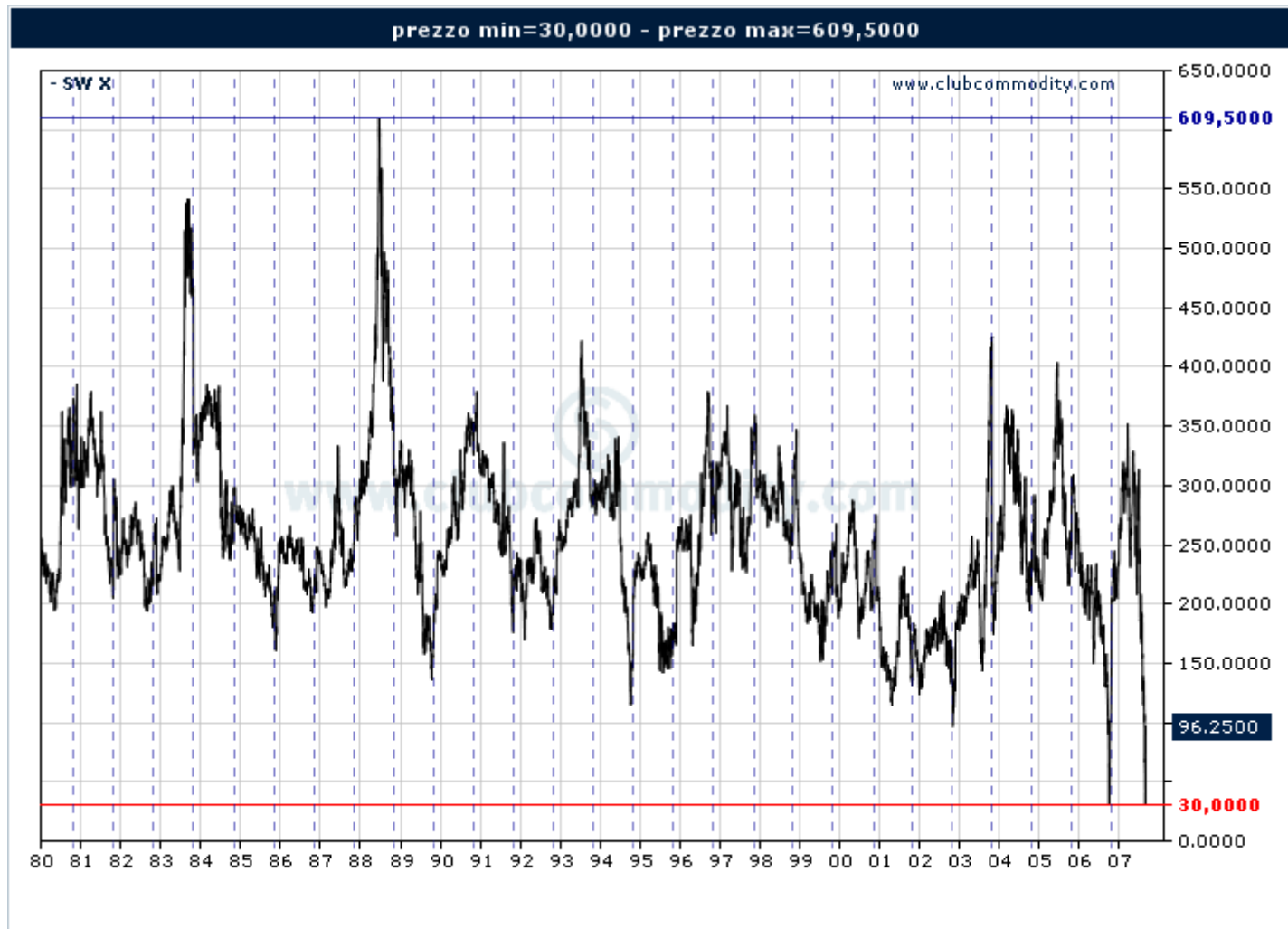
Spread storico CZ-WZ



Spread CZ7-WZ7



Spread storico SX-WZ



Spread SX7-WZ7



Spread nella pratica

Operare in Italia

- Purtroppo in Italia è davvero difficile operare sugli spread
- Nessun intermediario accetta ordini telefonici di intercommodity spread
- Gli ordini telefonici di interdelivery spread vengono accettati da alcuni intermediari (con molta difficoltà e a malavoglia)
- Nessun intermediario italiano offre la possibilità di operare con ordini online sugli spread