



## Il future sul grano: in attesa di detonare una situazione esplosiva



Figure 1: 5 yr chart of Wheat future

Quello sopra presentato e' un grafico giornaliero sul future del grano con nella parte inferiore l'analisi dei Commitment of Traders (COT).

Il grafico comprende gli ultimi cinque anni e mostra tutte le volte in cui i Large Traders (le "mani forti" rappresentati dalla linea verde) hanno avuto la loro massima esposizione short. Negli stessi periodi in cui i LT avevano la loro massima esposizione short, i Commercial (ovvero i fornitori dei contratti futures) avevano la loro massima esposizione long. Personalmente non sto a guardare cosa fanno gli Small Speculators in quanto essi seguono il mercato, mentre il mio interesse e' per chi fa il mercato, ovvero i Large Traders.

Questo livello massimo di short e' successo negli ultimi cinque anni solo tre volte, di cui nelle ultime due possiamo vedere cosa ha scatenato successivamente.

Il girarsi delle posizioni, da short a long dei Large Traders porto' il prezzo del grano ad una performance del +100% nello spazio di pochi mesi e precisamente da luglio 2010 a gennaio 2011, e nella seconda occasione ad un +45% da luglio a settembre 2012, Parlo di inversione di posizione e non di chiusura delle posizioni short, perche' dal grafico si evince proprio come i LT siano passati in queste due occasioni ad essere short a long, senza rimanere neanche per poco tempo, neutrali. Ecco quindi spiegato perche' il grano si trovi in una potenziale situazione esplosiva.

Attualmente pero' non vi e' nessun segnale ne' di chiusura di posizioni short ne di inversioni sul trend ribassista nel brevissimo, anzi: e' verosimile che i LT tenteranno come nel luglio del 2010 di andare a fare nuovi minimi per il grano prima di invertire. Questo e' giustificato dal fatto che chi e' long in questo momento e sta quindi anticipando un trend al rialzo che non e' per niente presente, deve mettere necessariamente uno stop loss sotto i recenti minimi. Lo stop loss non e' altro che un ordine automatico di vendita, ma se gli Small Speculators vendono, chi compra?

Ma sono i Large Traders che in questo modo ottengono (comprano) contratti future sul grano a prezzi decisamente vantaggiosi ed in grandi quantita' (tutti avranno idealmente gli stop loss proprio li') e solo allora, decideranno di investire il trend.

**Un secondo scenario** potrebbe essere che i Large Traders non riescono a violare il recente minimo perche' trovano molti compratori intorno a questi prezzi, vanificano quindi il loro tentativo di rottura dei minimi: tale situazione si puo' vedere nel secondo caso di partenza dei prezzi del grano, a Luglio 2012.

Se dovessi scegliere uno dei due scenari, **opterei per il secondo**: infatti si puo' vedere come gli Small Speculators abbiano significativamente diminuito la loro esposizione short, che si traduce in acquisti di contratti in difesa dei recenti minimi, dall'attacco dei LT. Graficamente cio' risulta in un minimo superiore.

Operativamente prenderei in considerazione delle posizioni al rialzo solo **alla rottura dei recenti massimi, sopra i 720 usd** questo per entrare con una conferma che vi e' un effettivo movimento rialzista.

Vi sono target multipli per questa operazione al rialzo, testimoniati dai livelli disegnati sul grafico: il primo e' 800 usd, il secondo 900 usd che, se violati tutti e due, danno possibilita' per far arrivare il grano a vedere dei nuovi record storici.

**Stop imperativo e' sotto i recenti minimi intorno a 630 usd.**



Mr. Maggioni has been working in the financial markets for the last 11 years covering different roles and working in tier 1 consulting companies and banks worldwide.

In recent years his studies have been focused on the psycho-emotional aspects of trading and how those aspects have an impact on traders' behavior.

Before starting this venture, he was head of a hedge fund desk at HSBC Private Bank in Monaco and before that he was employed at Credit Suisse Asset Management (CSAM) in Zurich covering the in-house single manager hedge funds.

Most of his experience in hedge funds was gained while working in a Swiss family office where he was in charge of the research and analysis as well as due diligence for US and European hedge funds. He also performed quantitative analysis and portfolio construction for several funds advised by the family office.

Prior to that he worked as an external consultant for KPMG Financial Services in the Milan office. In 2002 he has been hired by Ernst & Young LLP, San Francisco as auditor for hedge funds, auditing large single funds and fund of funds. In 2000 he joined Ernst & Young in Milan as an auditor for mid-sized companies.

Mr. Maggioni holds an MBA from IUM and a Portfolio Management degree from the University of Chicago GSB.

#### **Useful Links:**

European Central Bank: [www.ecb.int](http://www.ecb.int)  
Bank for International Settlements: [www.bis.org](http://www.bis.org)  
International Monetary Fund: [www.imf.org](http://www.imf.org)  
Federal Reserve: [www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov)  
US CFTC [www.cftc.gov](http://www.cftc.gov)

#### **Disclaimer**

Nothing in this report constitutes a representation that any investment strategy or recommendation contained herein is suitable or appropriate to a recipient's individual circumstances or otherwise constitutes a personal recommendation. It is published solely for information purposes, it does not constitute an advertisement and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell any securities or related financial instruments in any jurisdiction. No representation or warranty, either express or implied, is provided in relation to the accuracy, completeness or reliability of the information contained herein, nor is it intended to be a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The writer does not undertake that investors will obtain profits, nor will it share with investors any investment profits nor accept any liability for any investment losses. Investments involve risks and investors should exercise prudence in making their investment decisions. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgment. Past performance is not necessarily a guide to future performance. The value of any investment or income may go down as well as up and you may not get back the full amount invested. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice. The securities described herein may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors. Options, derivative products and futures are not suitable for all investors, and trading in these instruments is considered risky. Foreign currency rates of exchange may adversely affect the value, price or income of any security or related instrument mentioned in this report. For investment advice, trade execution or other enquiries, investors should contact their local sales representative. Any prices stated in this report are for information purposes only and do not represent valuations for individual securities or other instruments.