



# Una strategia per sempre: come selezionare i titoli vincenti in ogni condizione di mercato

---

Il metodo di Richard D. Wyckoff

Daniele Lavecchia

## Sommario

### Introduzione

1. Richard Wyckoff
2. Il Tape Reading di Richard D. Wyckoff
3. Il “Composite Operator”
4. La Manipolazione dei mercati
  - a. JPMorgan Chase
  - b. Bitcoin
5. L’Analisi Wyckoff
  - a. Fase A
  - b. Fase B
  - c. Fase C & D
6. La Selezione dei titoli vincenti
  - a. Analisi Wyckoff dei Settori
  - b. Analisi Wyckoff delle Azioni appartenenti ai settori forti
  - c. Posizionamento dello Stop Loss e del Target Price
7. Operazione su Deutsche Bank mediante la metodologia Wyckoff
8. Glossario

## Introduzione

Il mondo è in continuo cambiamento, un cambiamento veloce e, come dimostrano gli eventi di questi primi mesi del 2020, per molti versi incontrollato. I processi sociali, culturali ed economici che sono in atto nel mondo sono iniziati da qualche parte e in qualche tempo, ma continuano a manifestare le loro conseguenze oggi globalmente.



Figura 1

Negli investimenti è lo stesso. Così in questo contesto si affacciano modelli previsionali e metodi seducenti, che

però alla prova dei fatti non passano l'esame di una settimana. È proprio in questo clima da ricerca del sacro graal che vale la pena riscoprire

i metodi “antichi” e solidi dei grandi investitori che ci hanno preceduto e che qualche periodo di crisi l’hanno visto e attraversato.

Quei metodi a cui tutti attingono più o meno e a cui praticamente nessuno è disposto a tributare il giusto riconoscimento. Ed è così che arriviamo proprio al protagonista il cui metodo sarebbe bene conoscere in questo periodo di apparente erraticità del mercato: Richard D: Wyckoff.

## 1. Richard D. Wyckoff

**Richard D. Wyckoff** nasce il 2 novembre 1873 e muore il 19 marzo 1934. Fu un trader di grande successo e un educatore formidabile,

insegnando a generazioni il suo metodo.

Fondatore delle riviste “Magazine of Wall Street & editore di “Stock Market Technique”, lavorò con alcuni grandi operatori dei suoi tempi come Jesse Livermore, E.H Harriman, James R

Keene, Otto Kahn and JP Morgan. Enfaticamente a più riprese l’abilità di “Tape Reading” combinata con la disciplina e il money management.

Il metodo di Richard D Wyckoff , cito testualmente dal suo testo del 1931, “ è un metodo per



*Figura 2 Richard Wyckoff*

giudicare il mercato azionario unicamente in base al suo movimento.

È destinato agli investitori e ai trader. È stato progettato e preparato per coloro che desiderano salvaguardare il proprio capitale di investimento e per trarre profitto dalle fluttuazioni dei prezzi delle azioni negoziate presso la Borsa di New York o qualsiasi altra borsa di scambio. È applicabile anche alle obbligazioni, azioni privilegiate e al mercato delle materie prime. Chiunque compra o vende una valuta, un'obbligazione o una merce a scopo di lucro è profittevole se impiega una lungimiranza intelligente. In caso contrario, sta giocando d'azzardo. “ (Wyckoff, 1931).

## 2. Il Tape Reading di Richard D. Wyckoff

Il metodo Wyckoff ignora tutte le informazioni ad eccezione del movimento dei prezzi, il volume e il tempo. Non considera in alcun modo i dati fondamentali, ignora deliberatamente i dati

aziendali. E consiglia di diventare sordi e ciechi a tutto ciò che non sia prezzo, volume e tempo.

Giusto per capire il contesto: siamo agli inizi del 1900, non ci sono i computer, non ha una sala



Figura 3 Ticker Tape Reading Machine

trading con 20 computer che si arrampicano sulle pareti. Richard Wyckoff disegna i suoi grafici a mano. Legge su dei ticker papiri di dati relativi ai movimenti di prezzo e alla presenza dei volumi. Non sarebbe stato più facile leggere i bilanci o analizzare i dati di domanda e offerta pubblicati sui giornali? No, sceglie di ascoltare solo e unicamente la voce del mercato. Ma il perché è interessante.

Richard Wyckoff , dopo aver fondato la sua piccola società di borsa , arriva a gestire gli ordini manipolativi del mercato per conto di Jay Gould,

Harry Content e di molti altri gruppi finanziari dell'epoca. Ed è in quel momento che ha la rivelazione: i mercati sono manipolati e dallo studio delle tecniche di manipolazione si può

arrivare a fare profitti costanti, in ogni singolo momento di mercato.

### 3. Il “composite operator”

Per descrivere la manipolazione del mercato Wyckoff conia il termine “composite operator”, intendendo con questo tutti i soggetti che attraverso varie modalità controllano e condizionano l'andamento di qualsiasi mercato. Wyckoff sosteneva che i soggetti coinvolti in questo meccanismo sono molti e a più livelli, nonostante ciò la loro azione appariva uniforme e sincrona. Non riteneva perciò produttivo per far trading indagare chi fossero questi soggetti, né comprendere le loro ragioni, ma semplicemente suggeriva di considerarli come un unico operatore appunto un “composite operator”.

È sorprendente notare come i processi manipolativi descritti da Wyckoff oltre 100 anni fa siano ancora attuali e riscontrabili giornalmente in tutti i mercati.

## 4. La Manipolazione dei mercati

Quindi i mercati sono manipolati. Un po' tutti lo pensano e lo ipotizzano, ma quanto e come lo siano pochi lo sanno davvero. In italiano le chiamano "mani forti" del mercato, il termine inglese è impietoso: "Smart Money", letteralmente i soldi intelligenti. Se quindi esistono i soldi intelligenti devono esistere anche dei soldi non tanto intelligenti e questo è il tragico sottinteso di questo gioco. Un gioco serio, fatto di grandi professionisti tecnicamente preparati, ben informati e dall'altra parte una massa di persone, chiamata "herd", che nel gioco ha un'unica funzione: fornire liquidità al mercato. Dove le "mani forti" vendono le "mani deboli" comprano e viceversa.

Qui per brevità fornirò solo qualche esempio generale di questa strategia manipolativa o “campagna” per usare le parole di Wyckoff. Una campagna che prevede l’utilizzo congiunto di elementi tecnici sul grafico, ma anche di notizie e dati.

### a. **La Manipolazione dei mercati: JPMorgan Chase**

Il 14 aprile 2010 vengono pubblicati dei dati sulla JP Morgan Chase che descrivono un’eccellente situazione fondamentale, con un buon report trimestrale. Riportiamo per completezza uno stralcio dell’articolo pubblicato sul sito online della CNN.

**CNNMoney.com**  
A Service of CNN, Fortune & Money

Symbol  Get Quote  Keyword  Search

Subscribe to Fortune  
Find CNNMoney on Facebook  
Follow CNNMoney on Twitter

Home Business News Markets Personal Finance Retirement Technology Luxury Small Business Fortune Video My Preferences CNN.com

## JPMorgan Chase reports \$3.3 billion profit Right Now

By David Ellis, staff writer April 14, 2010: 12:24 PM ET

NEW YORK (CNNMoney.com) – Profits at JPMorgan Chase jumped 55% from a year ago to \$3.3 billion on the back of the bank's Wall Street business and an improvement in the overall economy.

The first of the nation's top banks to report first-quarter results, JPMorgan Chase said Wednesday it earned 74 cents a share during the first quarter, easily topping what investors were anticipating.

Consensus estimates from analysts were for the New York City-based bank to record a profit of 64 cents a share, according to Thomson Reuters.

Facebook Digg  
Twitter Buzz Up!  
Email Print  
Comment on this story

Intelligence *In Action.*  
**VERINT.**  
Learn more here

Internet | Protected Mode: On

Figura 4 JP Morgan nei giornali il 14 aprile 2010

Qui sotto il grafico della JP Morgan in cui abbiamo segnalato la data del 14 aprile 2010 in cui le notizie positive vengono pubblicate e proprio quella data rappresenta un top di mercato.

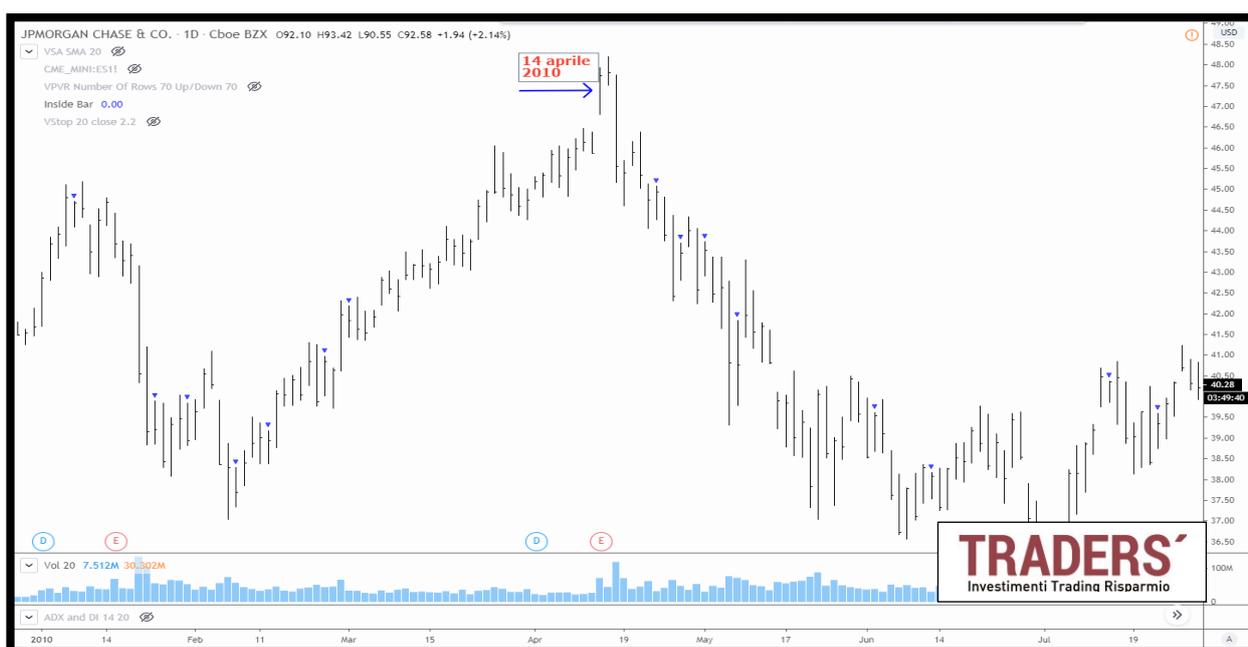


Figura 5 Grafico di JP Morgan Chase

Nel grafico si può notare come in corrispondenza della notizia si sia riscontrato un aumento esponenziale di volume. In quel volume, secondo il metodo Wyckoff, si nasconde il principale indizio della presenza delle “smart money” che liquidano interamente le loro posizioni cedendole a investitori non qualificati. Quest’ultimi vengono attirati a comprare a prezzi alti sotto la spinta delle buone notizie e dell’ottimismo. Questo processo è chiamato Buying Climax ed è descritto già nei testi originali di Wyckoff del 1931. Lo descriveremo più nel dettaglio nel paragrafo relativo alle Accumulazioni e alle Distribuzioni.

## **b. La Manipolazione dei mercati: Bitcoin**

La seconda manipolazione che affrontiamo è la bolla speculativa dei Bitcoin del 2017. Nel dicembre 2017 la mania dei bitcoin è ormai esplosa anche nei media, tanto che l’11 dicembre il TG1 in prima serata fa un servizio sulla cripto-valuta che proprio in quei giorni è stata quotata

per la prima volta al Chicago Board Option Exchange.



Figura 6 - I Bitcoin al TG1 l'11/12/2017

Mentre le notizie dell'investimento in bitcoin si diffondevano nei mass media il bitcoin era nella zona dei massimi da sempre. È un caso che proprio nel pieno dell'entusiasmo per le criptovalute le quotazioni sono crollate del 70%? Ancora una volta nella zona alta del grafico notiamo degli eccessi di volume che indicano proprio il cambio di mano tra "soldi professionali" che liquidano e "piccoli investitori" che acquistano.



Figura 7 - I Bitcoin nel dicembre 2017

Questa dinamica nel mercato è continua, sia in acquisto sia in vendita e a qualsiasi timeframe, ma quello che più sorprende è come questa metodologia sia costante nel tempo e attraversi un periodo di oltre 100 anni praticamente immutata.

Per quanto sembri paradossale le forme tipiche, i principi e le dinamiche sono esattamente quelle raccontate da Wyckoff nei suoi studi. Ed è proprio da questi schemi che partiremo per esporre il metodo di selezione di titoli vincenti in questo 2020.

## 5. L'Analisi Wyckoff

Il metodo completo di Wyckoff consiste nell'analisi delle 3 leggi del mercato e dei 9 test d'acquisto e di vendita. Per brevità qui ne analizzeremo solamente gli aspetti visuali dell'accumulazione, soffermandoci su alcune fasi utili alla selezione degli strumenti potenzialmente interessanti.

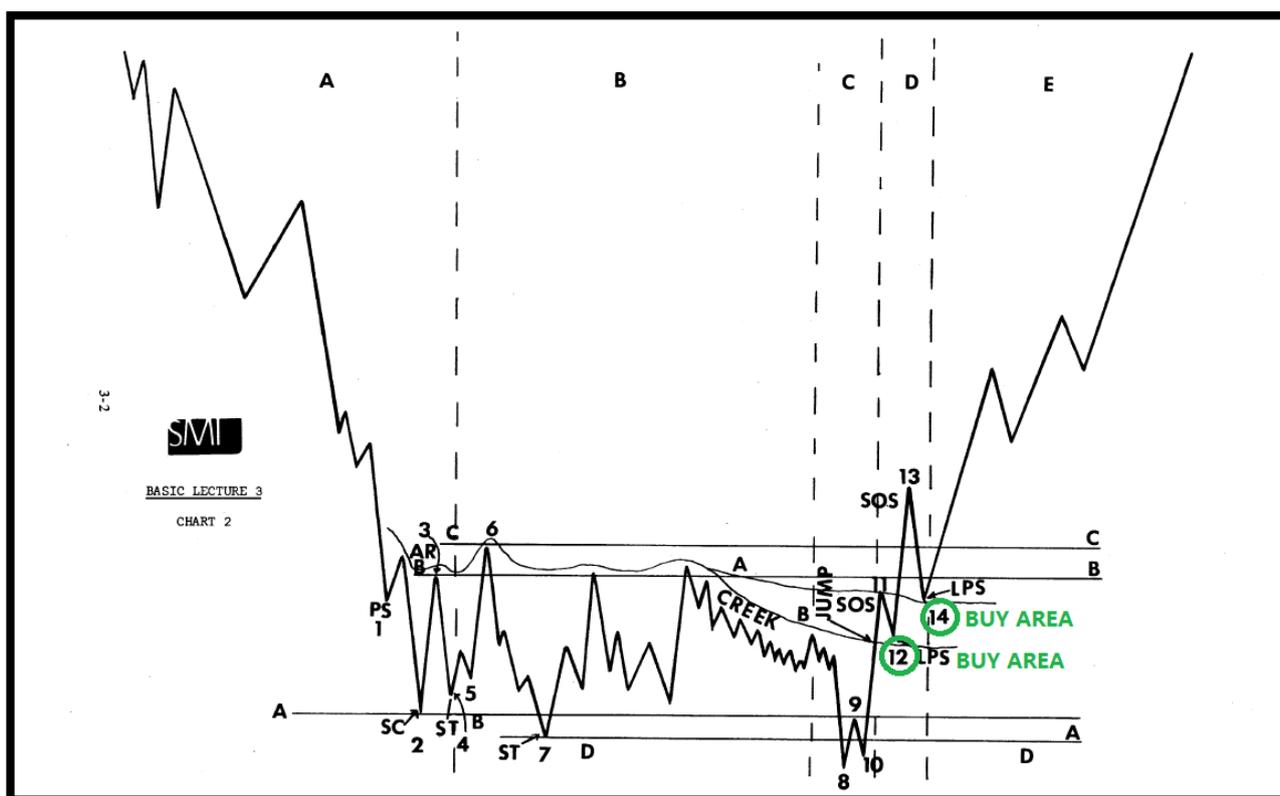


Figura 8 - Scema accumulativo Wyckoff

L'accumulazione è il processo di lateralità alla base dei movimenti direzionali rialzisti e

attraverso il quale le “mani forti” stabiliscono la loro linea principale di acquisti.

Cominciamo col dire che questo riportato rappresenta uno schema concettuale, con all'interno alcuni elementi cardine del mercato, che non può e non deve essere inteso rigidamente. Il mercato non si muove esattamente secondo lo schema che non serve a fornire una predizione universale delle accumulazioni. Quello che fa questa rappresentazione è individuare una sequenza di movimenti e di processi ben definiti che segnalano la maturità o meno dell'accumulazione.

## a. FASE A

Il primo momento dell'accumulazione è la Fase A, che rappresenta il momento in cui il movimento discendente viene bloccato. Elemento cardine di questa fase è il **Selling Climax (SC)** ovvero un movimento ribassista delle quotazioni molto violento accompagnato da volumi elevati sotto la spinta del panic selling. Durante un Selling

Climax la rapidità della discesa e le notizie negative, spingono i piccoli investitori a liquidare in perdita le proprie posizioni a favore di investitori professionali, che acquistano a prezzi favorevoli e stabiliscono così un punto minimo di mercato. Nella fase A sono inoltre presenti altri due movimenti di grande importanza che in questo contesto non avremo il tempo di trattare, l' **Authomatic Rally** e **Secondary Test**, indicati nello schema con le sigle AR e ST.

## b. FASE B

La Fase B ha inizio dopo il Secondary Test ed è il momento in cui le “smart money” accumulano gran parte delle loro posizioni, si stima infatti che circa il 90% degli acquisti vengano effettuati in questo momento. Rappresenta inoltre la fase statisticamente più lunga, in cui non si riscontrano a livello visivo particolari movimenti e in cui i volumi rimangono costanti. Le notizie nella fase B sono ancora negative e contribuiscono a creare il contesto per ulteriori liquidazioni da parte delle mani deboli, in favore di operatori

professionali che pazientemente accumulano quote d'investimento.

### c. FASE C & D

La Fase C rappresenta l'ultimo momento di stasi. Si caratterizza per un violento movimento rialzista accompagnato da un incremento dei volumi. È quello che Wyckoff definiva **Sign of Strength (SOS)** e rappresenta il primo segnale che il processo accumulativo sta terminando. Con il **Last point of Support (LPS)** comincia la fase D che è il momento pre-esplosivo in cui con un lento pullback si prepara il rialzo. Questo movimento di pullback è accompagnato da volumi bassi che confermano l'assenza di forze in vendita e la maturità del processo. Proprio durante il Sign of Strength si assiste al cosiddetto "salto del torrente" (**JOC jump of the Creek**) ovvero al superamento delle forze di vendita all'interno del trading range ed è qui su quello che abbiamo chiamato LPS 12 che si situa il nostro primo acquisto.

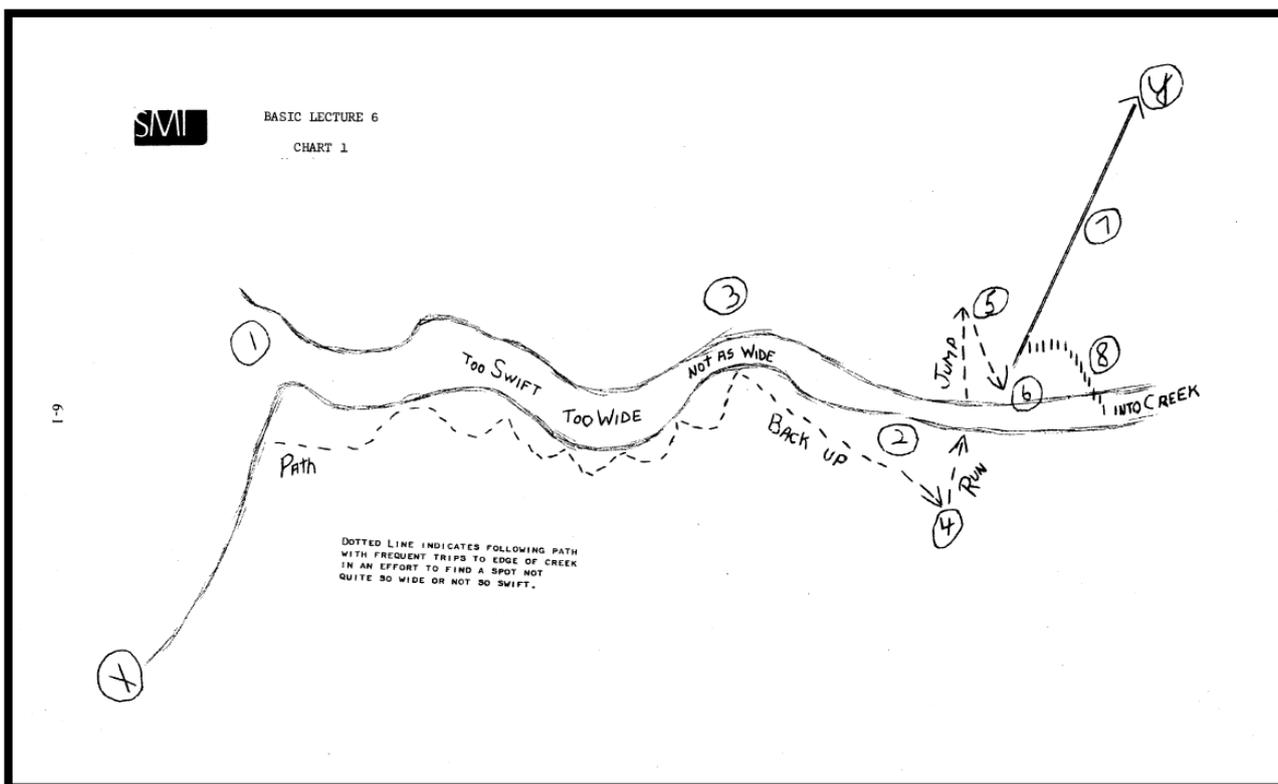


Figura 9 - Salto del Creek da uno schizzo originale di Robert Evans

Un secondo acquisto sarà effettuabile al n.14 dopo che il prezzo avrà rotto la base superiore del trading range e avrà effettuato un pullback a basso volume.

## 6. La Selezione dei titoli Vincenti

Avendo ora una panoramica dell'analisi delle accumulazioni secondo Richard Wyckoff, possiamo procedere a selezionare i titoli vincenti.

### a. Analisi Wyckoff dei Settori

Il primo passo per trovare le azioni potenzialmente interessanti è l'analisi attraverso il metodo Wyckoff dei settori azionari e delle industrie, al fine di individuare quelli potenzialmente più promettenti. Questo procedimento può avvenire sia attraverso un'analisi grafica degli indici settoriali, sia attraverso un'analisi delle performance settimanali dei suddetti indici negli ultimi 3-6 mesi.

Nell'analisi grafica ricercheremo tra i settori quelli che manifestano la forma tipica accumulativa e che a livello quantitativo registrano delle performance in miglioramento (rotazione).

Electronic_Technology	12,15%	-5,10%	22,13%	-11,08%	-22,65%	-2,95%	-12,87%	-0,15%	3,76%	2,47%	-2,93%
Consumer_Durables	10,78%	-6,42%	19,20%	-4,92%	-25,52%	-5,10%	-11,94%	0,18%	0,38%	3,53%	-2,48%
Retail_Trade	9,96%	2,13%	7,25%	-0,10%	-26,51%	0,15%	-7,46%	2,23%	1,24%	0,51%	0,52%
Commercial_Services	8,69%	1,65%	14,02%	-9,03%	-21,36%	-8,65%	-11,70%	1,36%	1,13%	0,46%	-3,17%
Non-Energy_Minerals	8,55%	-1,38%	16,22%	-8,23%	-21,45%	-7,28%	-8,02%	-2,07%	0,36%	2,28%	-1,18%
Industrial_Services	8,05%	-1,05%	7,21%	1,39%	-21,23%	-7,24%	-6,09%	0,69%	0,90%	1,72%	-2,09%
Technology_Services	7,77%	0,25%	12,92%	-4,90%	-19,13%	-4,24%	-8,49%	1,41%	2,18%	3,62%	-1,11%
Distribution_Services	7,67%	-9,83%	17,02%	-13,39%	-23,03%	-3,96%	-9,99%	1,15%	0,89%	3,18%	-3,35%
Finance	6,87%	-4,35%	14,04%	-4,00%	-25,37%	-10,39%	-10,05%	2,32%	3,40%	2,70%	-1,35%
Producer_Manufacturing	6,19%	-2,54%	11,48%	-3,34%	-21,43%	-7,93%	-9,14%	1,10%	0,22%	0,76%	-2,74%
Health_Technology	5,03%	0,90%	7,21%	4,42%	-19,39%	-2,08%	-7,32%	0,55%	1,10%	2,96%	-1,00%
Consumer_Non-Durables	3,72%	-5,48%	12,98%	9,54%	-22,11%	-5,62%	-10,31%	-1,85%	-0,10%	1,64%	-3,28%
Transportation	3,69%	0,42%	14,63%	-3,15%	-27,21%	-8,19%	-12,05%	0,28%	0,68%	1,01%	0,42%
Consumer_Services	3,60%	0,31%	12,71%	0,25%	-21,90%	-7,79%	-8,41%	0,48%	2,07%	0,77%	-3,59%
Process_Industries	3,37%	1,55%	13,46%	1,15%	-22,68%	-6,09%	-6,89%	-1,92%	-0,84%	3,49%	-2,60%
Utilities	3,15%	2,20%	4,42%	6,83%	-30,44%	-1,64%	-5,22%	4,92%	1,65%	1,32%	2,30%
Health_Services	2,83%	1,58%	-0,25%	9,06%	-14,38%	-1,22%	-8,83%	6,81%	-0,10%	0,25%	-0,04%
Communications	1,75%	-0,55%	6,64%	9,37%	-25,01%	-5,65%	-4,14%	1,25%	3,95%	0,29%	0,39%
Energy_Minerals	-2,10%	12,48%	22,93%	-6,80%	-26,55%	-8,69%	-11,08%	-0,83%	-0,89%	2,46%	-4,79%

Figura 10 - Analisi Performance Settoriale Mercato Italiano

Lo scopo di quest'ultimo passaggio è di individuare quegli indici che vengano da un periodo negativo e che attraverso la lateralità abbiano costruito le basi per il movimento rialzista successivo. Wyckoff individua nella fase B questo processo e lo definisce "Building a case", sottintendendo con questo una sorta di proporzionalità tra il tempo speso dalle mani forti ad accumulare e l'entità del movimento successivo (Principio di Causa-Effetto).

Dalla fig. 10 appare evidente come alcuni settori nell'ultima settimana abbiano avuto una rotazione di performance positiva, come ad esempio il comparto elettronico o i beni durevoli,

mentre altri come gli energetici abbiano fatto segnare un forte decremento tanto da passare dalla prima posizione la settimana precedente all'ultima nella settimana corrente analizzata.

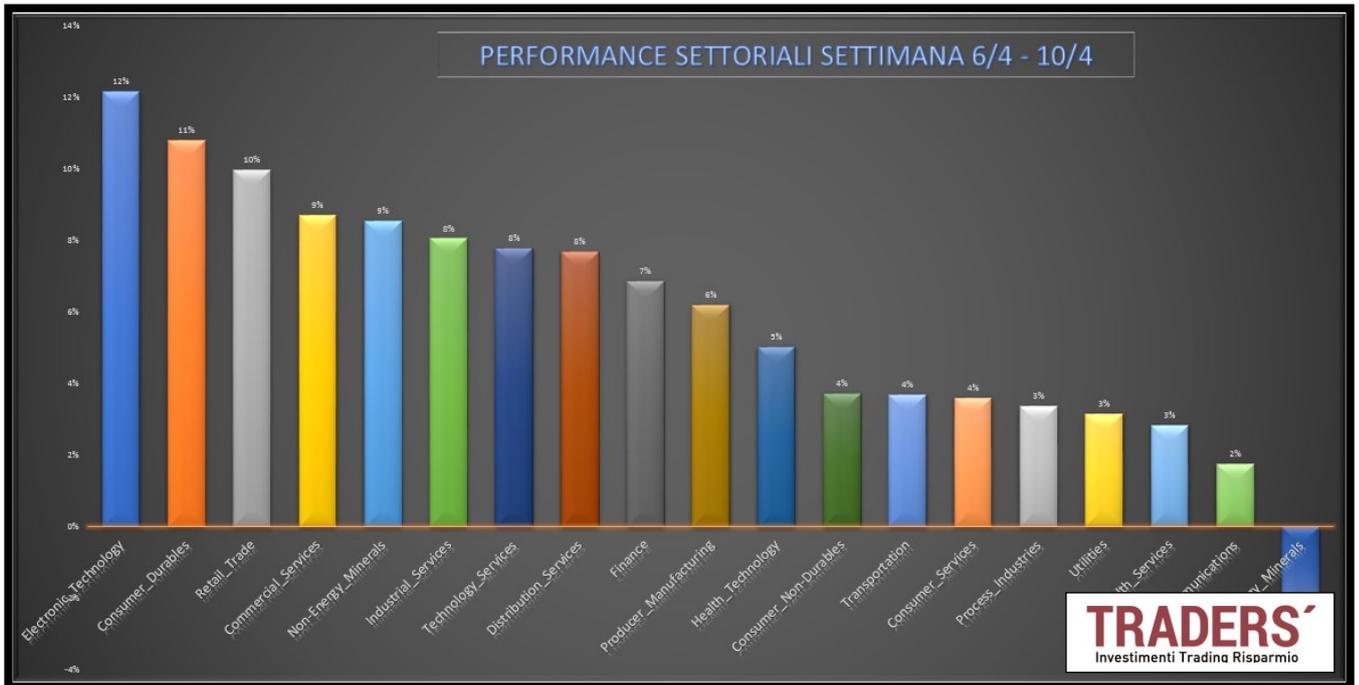


Figura 11 - Performance Settoriale Mercato italiano

## b. Analisi Wyckoff delle Azioni appartenenti ai settori forti

Una volta individuati i settori o le industrie più promettenti si ricercano proprio all'interno di questi le azioni potenzialmente vincenti. Ancora una volta per individuare i "candidati" vincenti si procede sia mediante un'analisi grafica, sia

attraverso lo studio delle performance, nel tentativo di scorgere un miglioramento da estremamente negativo, flat e poi progressivamente positivo.

Tra queste azioni sceglieremo quelle che dimostreranno più forza nei momenti in cui il settore sale, ma soprattutto sarà la tendenza a sovraperformare quando il settore scende che ci farà individuare i candidati ideali. Una volta individuata l'azione più promettente, localizzeremo le nostre entrate nei punti di LPS n.12 e n.14 come da figura 8.

### **c. Posizionamento dello Stop Loss e del Target Price**

Il posizionamento dello stop è un elemento chiave per fare profitti nel mercato. Questo è maggiormente vero nel metodo Wyckoff, proprio per la tendenza sopracitata a selezionare titoli che non hanno ancora manifestato una forte direzionalità. In particolare nell'entrata nella zona n. 12 come da fig.8, il mercato appare ancora in evidente trading range, fatto questo che obbliga l'investitore a posizionare lo stop loss

preferibilmente al di sotto dell'area di trading range o comunque di un minimo importante.

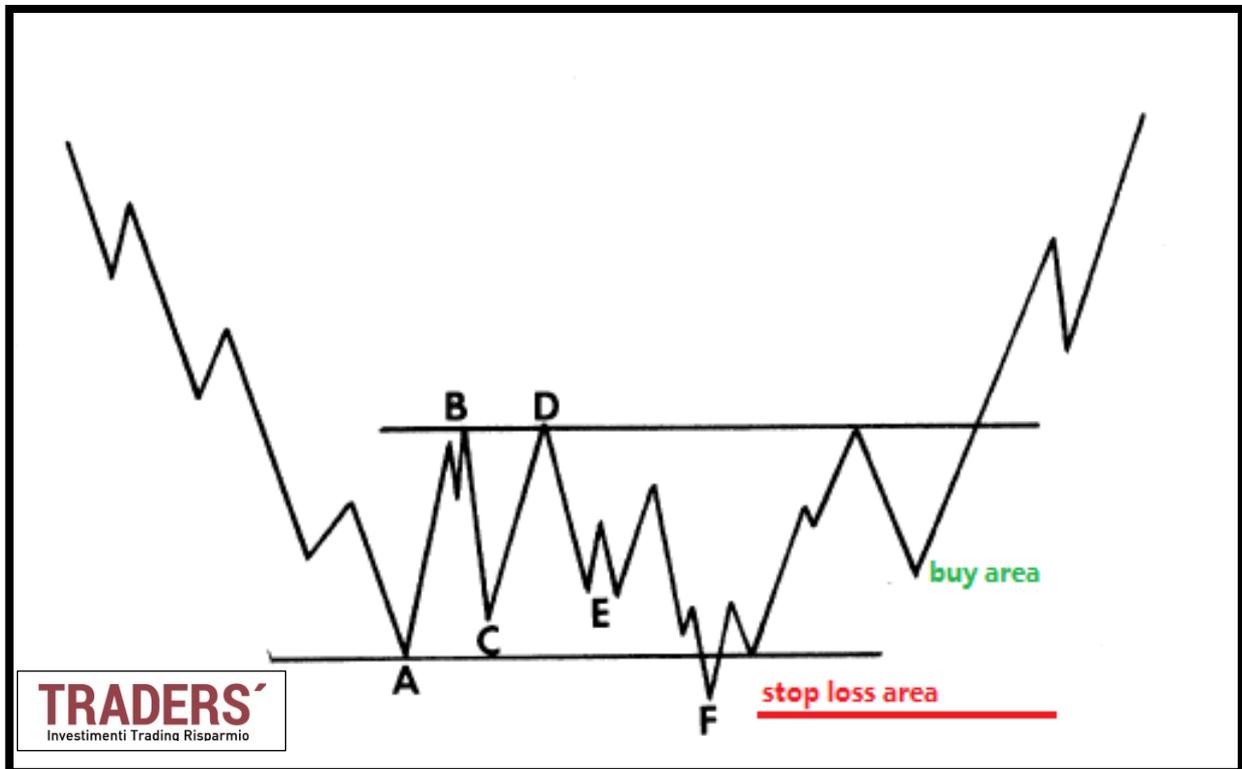


Figura 12 - Posizionamento dello Stop Loss

Il target di prezzo dell'investimento viene ricavato attraverso calcolo del Point & Figure. Nell'analisi tecnica tradizionale, i target di prezzo delle figure d'inversione vengono calcolati mediante la misurazione dell'altezza della figura stessa. Wyckoff suggeriva invece di considerare nel calcolo del target piuttosto l'orizzontalità della figura, valutando con questo il tempo speso dal mercato in lateralità piuttosto che il range di

variazione. Ancora una volta in questa valutazione soggiace la logica della domanda e dell'offerta attraverso i volumi, infatti più tempo il mercato spende in laterale, più posizioni d'acquisto vengono potenzialmente accumulate dalle "smart money" e quindi più potenzialmente è ampio il movimento di prezzo risultante.

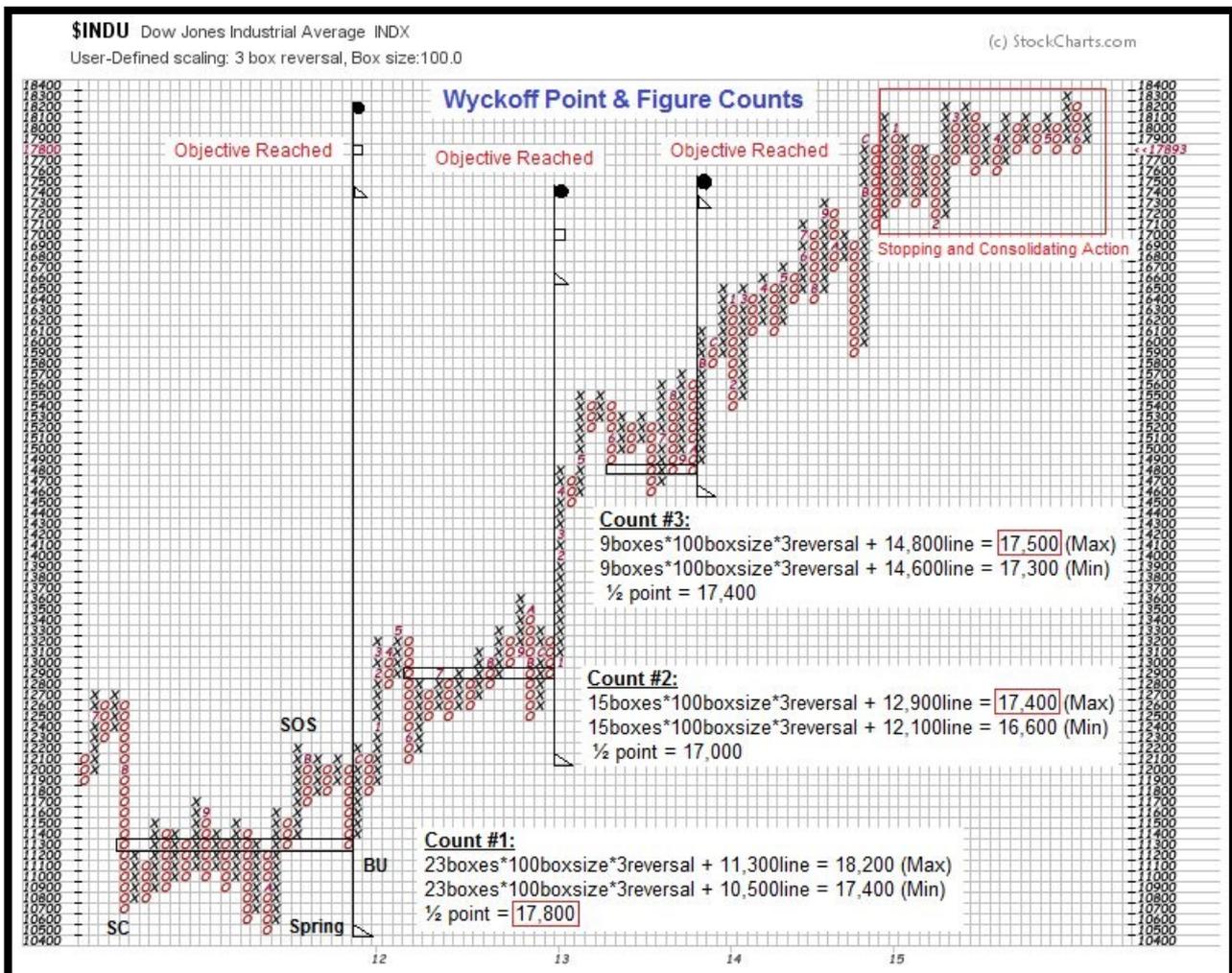


Figura 13 - Calcolo del Target price mediante il P&F

## 7. Operazione su Deutsche Bank mediante la metodologia Wyckoff

Nella fig. 14 osserviamo il grafico settimanale di Deutsche Bank nel quale è ben evidente una lateralità di natura accumulativa. L'operazione che è visibile sul grafico è stata segnalata a gennaio attraverso il servizio Portafogli Azionario di Traders'-Cup.



Figura 14 - Deutsche Bank

Il titolo, dopo un periodo precedente di discesa piuttosto marcata, appariva in trading range. Da un'analisi generale degli swing si può notare

come le oscillazioni di prezzo nella prima fase del trading range apparivano più ampie, mentre nell'ultima parte queste erano progressivamente minori. I movimenti di prezzo ribassisti erano inoltre accompagnati da una contrazione dei volumi, indicando la progressiva diminuzione delle vendite, come è ben visibile nelle zone segnalate di verde. Nello sviluppo della fase direzionale conseguente i volumi apparivano in forte espansione, a segnalare la forte presenza di acquisti qualificati, che hanno spinto i prezzi, in circa tre settimane, a un incremento di valore del 35%. Nel grafico giornaliero in fig.15 al punto1 è presente il Buying Climax (BC) di cui abbiamo



Figura 15 - Deutsche Bank nel grafico giornaliero

parlato nel paragrafo 5. Dopo uno sviluppo orizzontale del prezzo fino al punto 12, Deutsche Bank sembra avere *un cambiamento di carattere* mostrando un movimento rialzista più marcato rispetto al periodo precedente e accompagnato da un incremento di volume. Nel punto 13' nel punto 15 sono evidenziati i Sign of Strength (SOS) mentre nei punti 14 e 16 i Last point of Support (LPS). Proprio sul Lps del punto 16 viene effettuato l'ingresso in acquisto posizionando lo stop loss sotto il LPS precedente. Lo sviluppo del prezzo, come già detto in precedenza, è verticale e accompagnato da un forte incremento dei volumi, che conferma la preminenza degli acquisti sulle vendite.

## 8. Glossario

- **Accumulazione:** dal punto di vista della logica domanda - offerta, la fase di accumulazione rappresenta la zona in cui si passa da un equilibrio tra domanda/offerta al superamento e assorbimento delle vendite da parte degli acquisti.
- **Selling Climax (SC):** è il fenomeno con cui viene fermato il movimento ribassista, attraverso un ingresso massiccio di acquisti di operatori qualificati. Questo processo avviene sotto la spinta del panic selling per questo si manifesta graficamente con un ampio range delle barre e un espansione dei volumi.
- **Authomatic Rally (AR):** segue il Selling Climax, rappresenta la zona in cui per assenza di vendite il prezzo rimbalza conseguentemente verso l'alto in un breve rally.
- **Secondary Test (ST):** Segue immediatamente l'AR ed evidenzia una

diminuzione della debolezza attraverso un minor range delle barre discendenti e specialmente nella diminuzione dei volumi.

- **Sign of Strength (SOS):** è un movimento rialzista che mostra che gli acquisti sono in controllo. Il SOS si caratterizza per un ampio range delle barre e un incremento evidente dei volumi durante la salita.
- **Last point of Support (LPS):** è un punto che indica la mancanza di vendite nel movimento discendente, si caratterizza per una diminuzione dei volumi e range delle barre piccolo.



## Daniele Lavecchia

Ha studiato sociologia e ha lavorato per diversi anni in banche d'affari italiane. Dopo aver frequentato i corsi di trading di Larry Williams e di psicologia del trading di Andrew Menaker, si è poi specializzato nel metodo di trading originale di Richard D. Wyckoff. In collaborazione con Traders' Magazine & l'Istituto Svizzero della Borsa si occupa di formazione e strumenti per il trading. Strategist dell'Istituto Svizzero della Borsa e Autore di Traders' Magazine Italia, per segnali di trading su forex, azioni e commodities, e corsi di formazione per l'applicazione pratica di modelli evoluti e profittevoli di trading.