CRL 5× · DOSSIER CLIENTE E BROKER

# Una gestione diversa del rischio. Tre modelli di broker.

Il modello confronta esposizione tradizionale 5× e CRL, con esposizione 1× prima del trigger e amplificazione al trigger. Misura capitale, gravità delle perdite e conto economico A-book, B-book e ibrido per 24 mesi. Nella strategia simulata, le posizioni CRL si chiudono quando viene raggiunto il trigger. I risultati riflettono questa strategia specifica, non ogni possibile uso di CRL.

## Il risultato economico, subito

| Modello broker | STD $ | CRL $ | Differenza $ | Casi CRL migliori |
|---|---|---|---|---|
| A-book | 1.555 | 2.127 | 572 | 18/18 |
| B-book puro | 11.434 | 6.542 | -4.892 | 0/18 |
| Ibrido: 10% internalizzato | 2.543 | 2.569 | 26 | 7/18 |

Medie per cliente iniziale a 24 mesi. Tariffe dichiarate; stress A-book 5 secondi + 0,5 pip. L'ibrido al 10% è uno scenario esplicito, non una quota stimata del settore.

| Cliente: metriche principali | STD | CRL |
|---|---|---|
| Patrimonio medio $ | 37.914 | 42.096 |
| Clienti sotto il capitale iniziale / 1.000 | 798,5 | 837,3 |
| Clienti che attraversano -50% / 1.000 | 371,3 | 2,4 |

**Interpretazione.** CRL riduce la gravità delle perdite in queste condizioni. Non aumenta il margine di ogni modello di broker: il B-book puro beneficia contabilmente delle perdite della controparte. Il vantaggio sul patrimonio medio non equivale a meno clienti in perdita o a maggiore retention.

18 coppie correlate · 36 scenari cliente · 1.000 clienti per coorte · 50.000 $ iniziali · tre finestre storiche · 24 mesi · leva massima 5×.

SCELTE DI POSTURA PROFESSIONALE

# Un tradizionale disciplinato.

Il confronto esclude l'accumulo di comportamenti aggressivi che potrebbe penalizzare artificialmente il benchmark. Si mantiene una popolazione stilizzata e disciplinata, pur riconoscendo che i dossier descrivono anche eccesso di attività, maggiore leva e persistenza nelle perdite.

## Una sola posizione alla volta

Nessuna esposizione simultanea su più posizioni. Il rischio complessivo non viene aumentato attraverso la sovrapposizione di operazioni.

## Leva 5× invariata

Nessun aumento della leva per recuperare perdite. Nessun raddoppio della posizione. Il nozionale diminuisce con il capitale residuo.

## Stop e limiti temporali

Le regole applicano stop e chiusure obbligatorie. Nessuna cancellazione discrezionale dello stop. Le posizioni perdenti possono essere estese, ma non indefinitamente.

## Comportamento dopo una vittoria

Sono presenti scenari con attività fissa e scenari con maggiore probabilità di rientro dopo un giorno positivo. Il coefficiente trasferisce un meccanismo di comportamento, senza pretendere di replicare tutta la popolazione empirica.

**Effetto atteso dei vincoli.** Limitano alcuni canali di amplificazione del rischio. A parità di movimento avverso, più nozionale o più leva aumentano la perdita. Non è stato stimato quanti ulteriori conti si esaurirebbero eliminando questi vincoli: cambierebbero anche guadagni, durata e costi.

Questa scelta rende esplicito un benchmark disciplinato. Non costituisce una dimostrazione che ogni trader reale sia meno disciplinato o che gli esiti simulati rappresentino un limite statistico alle perdite.

Riferimenti: CB01, CB02, CB05, CB06. Le definizioni e i limiti di trasferimento delle fonti sono riportati in bibliografia.

SPECIFICA DEL CONFRONTO

# Regole contrattuali ed economiche.

| Voce | Regola applicata |
|---|---|
| Posizione e capitale | Tradizionale: 5× il capitale residuo. CRL: esposizione 1× prima del trigger, risultato amplificato al trigger. Una posizione per cliente. |
| Soglie | STD: stop e target 5% sul capitale, circa ±1% sul prezzo prima dei costi. CRL: stop 5% sul prezzo e trigger z=0,35. Non è un confronto a pari distanza degli stop né una calibrazione sulla volatilità. |
| Durata | Profili 4 / 8 / 16 / 24 / 48 ore; durate iniziali applicate per indice 1 / 4 / 8 / 16 / 24 ore. Estensione delle perdenti fino a 120 ore, con chiusura al venerdì ore 20 UTC o ai limiti anteriori previsti. Mappatura dichiarata, non empiricamente calibrata. |
| Funding e tariffe | Funding 3% annuo sul nozionale. Commissione 20 $ per milione per lato secondo le convenzioni simulate. Servizio CRL 2,75 bp. Commissione anche sul payoff incrementale al trigger secondo la convenzione dichiarata. |
| Provider | Premio Q teorico, senza quotazione eseguibile. Il margine commerciale del provider è una sensibilità, non un costo validato. |
| Esecuzione | Netto cliente cristallizzato al trigger; il broker assorbe gli scostamenti successivi. Stress immediato, 1 secondo, 1 secondo + 0,1 pip, 5 secondi + 0,5 pip. |
| Uscite | Abbandono volontario disattivato. Soglia tecnica di capitale residuo 500 $. Nessun deposito, prelievo o nuovo cliente. Nessuna stima di retention o LTV. |
| Contabilità | Saldi su operazioni chiuse, non mark-to-market. Burn sul minimo intraposizione, attribuito al mese della chiusura. Mesi anniversari dal 2 gennaio ore 08 UTC. |

Tutte le medie del PDF usano le 18 varianti e lo stress A-book 5 secondi + 0,5 pip. La presentazione HTML permette di selezionare coorte, esecuzione e parametri economici.

KPI CLIENTE · 24 MESI

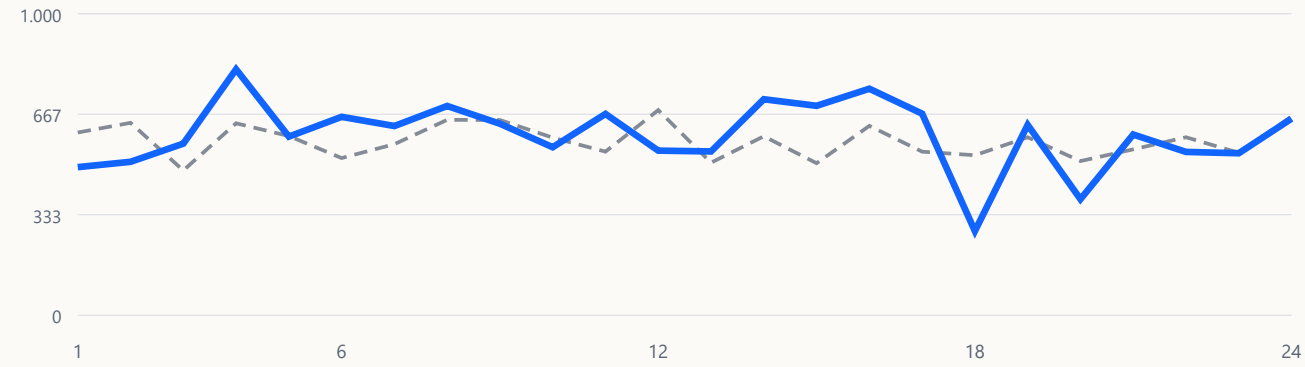
# Capitale e gravità delle perdite.

**CRL: blu, linea continua** · Tradizionale: grigio, linea tratteggiata.

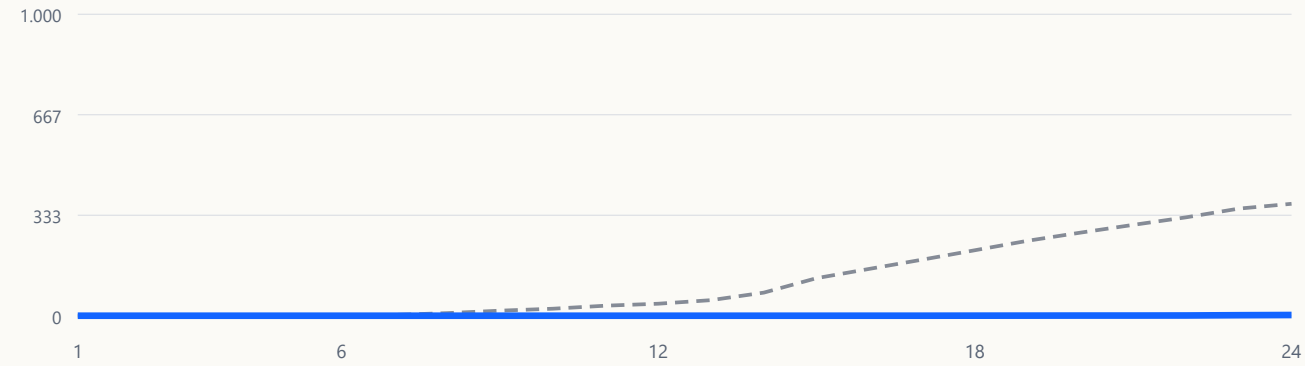
**Patrimonio medio per cliente iniziale ($)**




**Clienti in perdita nel singolo mese**




**Clienti che hanno attraversato -50% del capitale iniziale**




Il patrimonio medio CRL è maggiore nel modello, ma entrambi i patrimoni medi finali restano inferiori ai 50.000 $ iniziali. Il burn misura gravità cumulata; i perdenti del mese misurano un flusso. Non sommare i conteggi cumulati tra mesi.

**LETTURA PARALLELA · STD / CRL**

# KPI cliente, mese per mese.

Valori su 1.000 clienti iniziali, medie delle varianti. Importi in $. Le frazioni indicano medie di conteggi.

| Mese | Patrimonio STD | CRL | Perdenti nel mese STD / CRL | Sotto iniziale STD / CRL | Burn50 STD / CRL |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 48.811 | 50.203 | 605,9 / 491,1 | 605,9 / 491,1 | 0,0 / 0,0 |
| 2 | 47.804 | 50.260 | 638,1 / 508,8 | 674,2 / 472,0 | 0,0 / 0,0 |
| 3 | 48.307 | 50.088 | 480,2 / 569,1 | 628,4 / 499,8 | 0,0 / 0,0 |
| 4 | 47.251 | 49.114 | 636,6 / 815,6 | 677,3 / 639,9 | 0,2 / 0,0 |
| 5 | 46.615 | 48.771 | 594,3 / 592,4 | 692,6 / 679,3 | 0,6 / 0,0 |
| 6 | 46.618 | 48.215 | 521,2 / 658,0 | 681,1 / 731,7 | 1,4 / 0,0 |
| 7 | 46.546 | 47.931 | 567,4 / 627,5 | 680,7 / 747,1 | 2,8 / 0,0 |
| 8 | 45.107 | 47.479 | 648,0 / 693,9 | 720,6 / 767,3 | 8,7 / 0,0 |
| 9 | 43.847 | 47.126 | 647,4 / 635,1 | 756,9 / 797,9 | 16,8 / 0,0 |
| 10 | 43.237 | 47.037 | 588,9 / 557,2 | 771,1 / 793,7 | 23,2 / 0,0 |
| 11 | 43.163 | 46.686 | 542,6 / 667,6 | 764,4 / 816,2 | 33,3 / 0,0 |
| 12 | 42.197 | 46.653 | 680,3 / 545,9 | 794,2 / 816,4 | 39,8 / 0,0 |
| 13 | 42.218 | 46.569 | 505,9 / 543,2 | 788,2 / 817,1 | 51,7 / 0,0 |
| 14 | 41.611 | 45.755 | 593,5 / 716,3 | 793,8 / 847,7 | 76,6 / 0,0 |
| 15 | 41.756 | 44.423 | 504,2 / 694,5 | 769,9 / 860,0 | 124,6 / 0,0 |
| 16 | 40.768 | 43.179 | 628,0 / 751,2 | 783,2 / 874,7 | 155,4 / 0,1 |
| 17 | 40.620 | 42.578 | 542,4 / 668,4 | 778,2 / 890,8 | 185,9 / 0,1 |
| 18 | 40.564 | 43.357 | 530,6 / 279,1 | 773,9 / 855,9 | 217,2 / 0,2 |
| 19 | 39.897 | 42.795 | 590,2 / 631,2 | 780,1 / 856,8 | 248,7 / 0,3 |
| 20 | 39.760 | 43.295 | 511,2 / 384,9 | 781,9 / 840,8 | 275,6 / 0,5 |
| 21 | 39.440 | 42.899 | 550,2 / 599,3 | 786,8 / 847,9 | 301,4 / 0,6 |
| 22 | 38.909 | 42.883 | 590,2 / 541,6 | 791,9 / 829,9 | 326,3 / 0,8 |
| 23 | 38.841 | 42.809 | 538,7 / 537,2 | 787,6 / 817,0 | 355,3 / 1,7 |
| 24 | 37.914 | 42.096 | 659,0 / 652,0 | 798,5 / 837,3 | 371,3 / 2,4 |

Sotto iniziale: patrimonio inferiore a 50.000 $. Perdenti nel mese: risultato realizzato negativo nel mese. Burn50: attraversamento del 50% di perdita rispetto al capitale iniziale, anche se il cliente recupera in seguito.

OLTRE LA MEDIA

# Distribuzione e attività.

| Mese | Mediana STD / CRL $ | P10 STD / CRL $ | Burn20 STD / CRL | Burn80 STD / CRL | Burn90 STD / CRL |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 48.562 / 50.108 | 43.405 / 48.396 | 54,1 / 0,0 | 0,0 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 2 | 47.434 / 50.179 | 41.225 / 47.963 | 129,5 / 0,0 | 0,0 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 3 | 47.829 / 49.991 | 40.205 / 47.354 | 234,7 / 0,0 | 0,0 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 4 | 46.721 / 49.005 | 38.447 / 46.182 | 291,3 / 0,0 | 0,0 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 5 | 45.896 / 48.641 | 37.321 / 45.548 | 359,3 / 0,3 | 0,0 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 6 | 45.699 / 48.077 | 36.117 / 44.535 | 423,3 / 2,1 | 0,0 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 7 | 45.470 / 47.766 | 35.084 / 43.957 | 466,6 / 7,7 | 0,0 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 8 | 43.860 / 47.337 | 33.129 / 43.250 | 517,2 / 19,0 | 0,0 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 9 | 42.594 / 46.956 | 31.816 / 42.825 | 568,2 / 30,0 | 0,0 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 10 | 42.008 / 46.825 | 31.150 / 42.563 | 596,1 / 39,3 | 0,0 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 11 | 41.869 / 46.446 | 30.712 / 42.128 | 627,6 / 58,8 | 0,0 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 12 | 40.901 / 46.386 | 29.898 / 42.047 | 647,7 / 66,1 | 0,0 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 13 | 40.734 / 46.276 | 29.389 / 41.802 | 676,1 / 79,7 | 0,0 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 14 | 39.886 / 45.466 | 28.172 / 40.827 | 716,7 / 125,6 | 0,0 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 15 | 39.626 / 43.992 | 26.895 / 38.733 | 761,3 / 301,9 | 0,0 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 16 | 38.491 / 42.686 | 25.349 / 37.097 | 779,9 / 382,3 | 0,1 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 17 | 38.231 / 42.037 | 24.541 / 36.248 | 799,4 / 446,8 | 0,1 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 18 | 37.880 / 42.782 | 23.774 / 36.705 | 813,5 / 474,6 | 0,2 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 19 | 36.983 / 42.226 | 22.625 / 35.860 | 826,2 / 514,1 | 0,6 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 20 | 36.858 / 42.682 | 22.124 / 36.076 | 838,0 / 538,0 | 0,8 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 21 | 36.347 / 42.280 | 21.575 / 35.669 | 849,0 / 560,1 | 1,3 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 22 | 35.612 / 42.263 | 20.688 / 35.419 | 857,6 / 571,6 | 1,9 / 0,0 | 0,0 / 0,0 |
| 23 | 35.217 / 42.197 | 20.191 / 35.106 | 866,8 / 594,6 | 3,1 / 0,0 | 0,1 / 0,0 |
| 24 | 34.266 / 41.534 | 19.291 / 34.350 | 872,2 / 606,8 | 3,8 / 0,0 | 0,1 / 0,0 |

I percentili riportati sono medie dei percentili di coorte, non percentili di un unico campione indipendente. P10: livello sotto cui cade il 10% dei clienti della coorte.

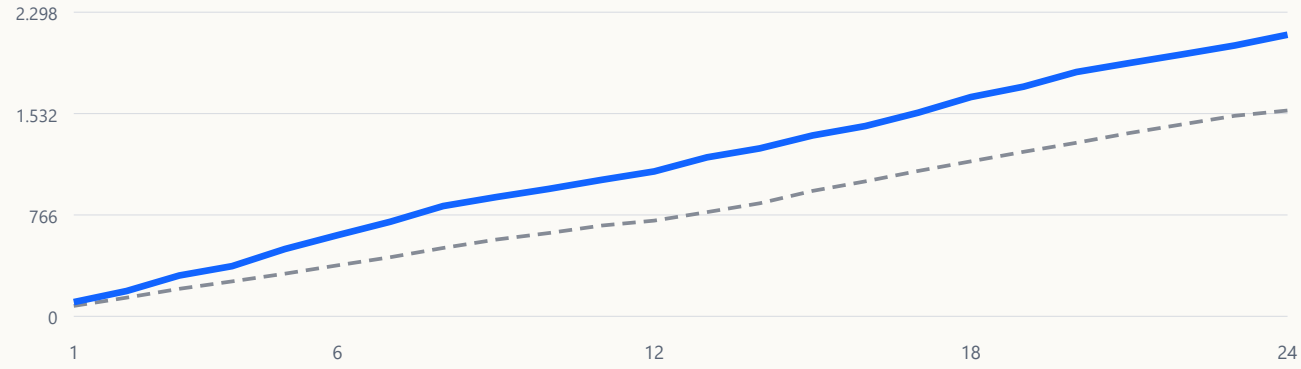
**Aperture mensili:** STD e CRL hanno entrambi 1.000 clienti con aperture in tutti i 24 mesi. Le serie coincidono perché il modello non applica abbandono volontario e nessun conto raggiunge qui la soglia tecnica operativa. Questo dato non stima la sopravvivenza commerciale.

**A-BOOK · B-BOOK · IBRIDO**

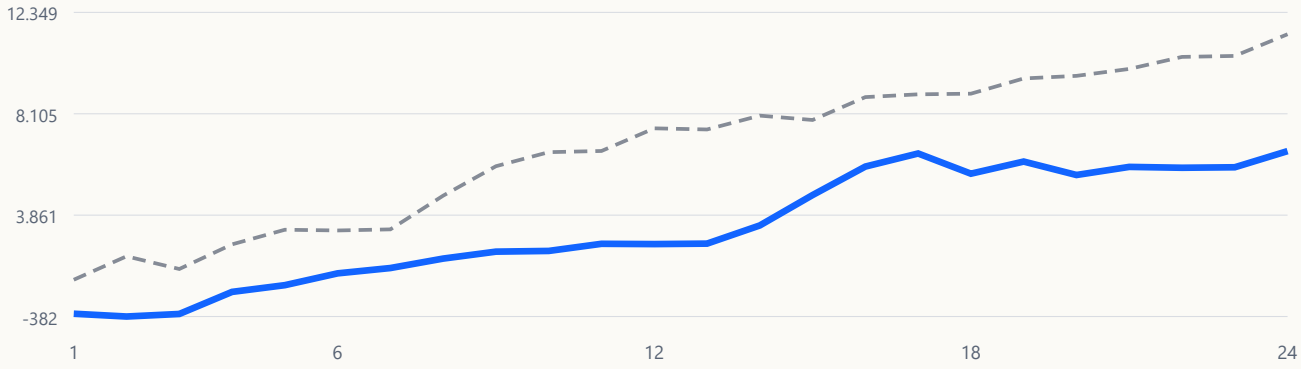
# Margine broker: tre economie.

**CRL: blu, linea continua** · Tradizionale: grigio, linea tratteggiata.

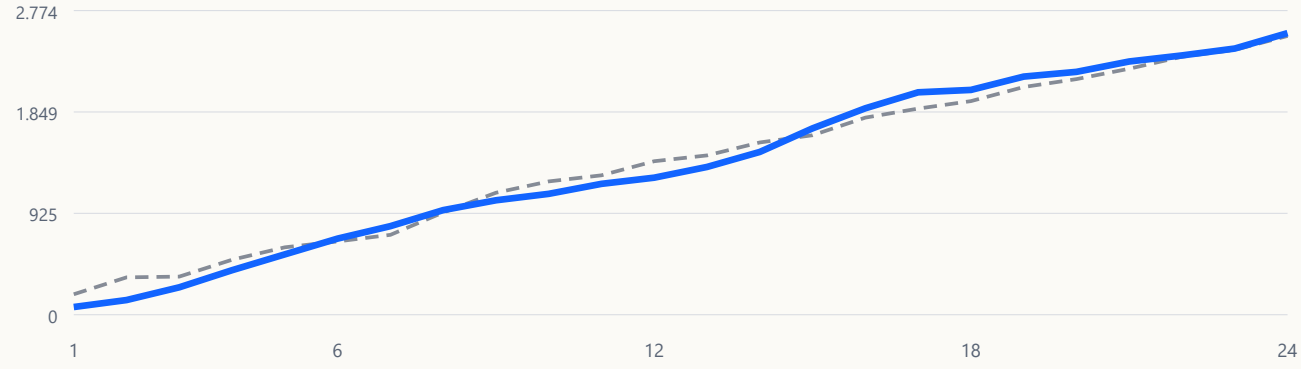
**A-book · margine cumulato per cliente iniziale ($)**




**B-book puro · margine cumulato per cliente iniziale ($)**




**Ibrido: 10% internalizzato · margine cumulato per cliente iniziale ($)**




A-book: Q valorizza una one-touch su EUR/USD (tassi zero, σ_tod); la copertura è assunta acquistata all'apertura. Il pagamento incrementale 4× usa il prezzo eseguito dopo il trigger, overshoot incluso: coprire l'esposizione 1× non finanzia la gamba retroattiva. Il margine deriva dal servizio di 2,75 bp e dalle commissioni, inclusa l'uscita sul nozionale 5×. B-book puro: flussi cliente trattenuti o pagati, senza copertura esterna. Ibrido: stessa quota internalizzata per entrambi; il 90% esterno dipende dalla copertura A-book. Rischio di capitale, netting e selezione clienti non stimati.

**DOLLARI PER CLIENTE INIZIALE**

# Margini cumulati, mese per mese.

| Mese | A STD | A CRL | B STD | B CRL | Ibrido STD | Ibrido CRL |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 79 | 108 | 1.157 | -265 | 187 | 70 |
| 2 | 141 | 191 | 2.138 | -382 | 341 | 134 |
| 3 | 208 | 308 | 1.607 | -276 | 348 | 250 |
| 4 | 264 | 379 | 2.639 | 649 | 501 | 406 |
| 5 | 322 | 508 | 3.250 | 930 | 615 | 551 |
| 6 | 385 | 613 | 3.220 | 1.424 | 669 | 694 |
| 7 | 447 | 715 | 3.266 | 1.647 | 729 | 808 |
| 8 | 516 | 833 | 4.677 | 2.043 | 933 | 954 |
| 9 | 580 | 901 | 5.909 | 2.333 | 1.113 | 1.044 |
| 10 | 629 | 963 | 6.498 | 2.363 | 1.216 | 1.103 |
| 11 | 686 | 1.031 | 6.547 | 2.662 | 1.272 | 1.194 |
| 12 | 723 | 1.095 | 7.495 | 2.650 | 1.400 | 1.250 |
| 13 | 787 | 1.201 | 7.448 | 2.669 | 1.453 | 1.348 |
| 14 | 854 | 1.269 | 8.027 | 3.430 | 1.571 | 1.485 |
| 15 | 948 | 1.366 | 7.845 | 4.702 | 1.637 | 1.700 |
| 16 | 1.020 | 1.437 | 8.803 | 5.895 | 1.798 | 1.883 |
| 17 | 1.098 | 1.538 | 8.919 | 6.442 | 1.880 | 2.029 |
| 18 | 1.171 | 1.657 | 8.946 | 5.597 | 1.948 | 2.051 |
| 19 | 1.243 | 1.735 | 9.583 | 6.104 | 2.077 | 2.172 |
| 20 | 1.311 | 1.846 | 9.692 | 5.542 | 2.149 | 2.215 |
| 21 | 1.384 | 1.913 | 9.982 | 5.881 | 2.244 | 2.310 |
| 22 | 1.450 | 1.979 | 10.486 | 5.845 | 2.353 | 2.365 |
| 23 | 1.515 | 2.046 | 10.526 | 5.865 | 2.416 | 2.428 |
| 24 | 1.555 | 2.127 | 11.434 | 6.542 | 2.543 | 2.569 |

Il valore del mese è la differenza tra due cumulati consecutivi. Per esempio, un margine cumulato favorevole non implica che ogni singolo mese sia favorevole. Nel B-book il risultato della controparte non è una commissione garantita.

Condizioni: spread aggiuntivo zero; funding trattenuto A-book zero; nel B-book il funding pagato dal cliente è trattenuto integralmente. Tariffa incrementale al 100% della convenzione; nessun loading sopra Q.

SCOMPOSIZIONE AL MESE 24

# Da ricavo a margine.

| Voce $ | A STD | A CRL | B STD | B CRL |
|---|---|---|---|---|
| Commissioni / tariffa payoff | 2.206,63 | 1.226,78 | 2.206,63 | 1.226,78 |
| Servizio CRL | 0,00 | 3.472,79 | 0,00 | 3.472,79 |
| Funding trattenuto | 0,00 | 0,00 | 6.852,04 | 1.445,11 |
| Risultato di mercato controparte | 0,00 | 0,00 | 3.026,91 | -93.928,76 |
| Premio Q trattenuto | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 95.688,48 |
| Costi operativi | -551,69 | -631,42 | -551,69 | -631,42 |
| Licenza | 0,00 | -631,42 | 0,00 | -631,42 |
| Costo fisso | -100,00 | -100,00 | -100,00 | -100,00 |
| Esecuzione A-book | -0,00 | -1.209,41 | 0,00 | 0,00 |
| Margine dopo costi inclusi | 1.554,94 | 2.127,32 | 11.433,89 | 6.541,56 |

**A-book.** Commissioni + servizio + spread aggiuntivo + funding trattenuto - costi operativi - licenza - costo fisso - esecuzione - maggiorazione provider - altri costi.

**B-book puro.** Alle tariffe dichiarate: capitale iniziale - patrimonio cliente - costi operativi - licenza - costo fisso. La scomposizione separa tariffe, premio e risultato della controparte, evitando doppi conteggi.

**Ibrido.** (1 - quota internalizzata) × A-book + quota internalizzata × B-book. Stessa quota per STD e CRL. Soglia propria per variante: carico_max = Δibrido / [(1 - quota internalizzata) × Q]. Al 10% internalizzato, parità sulla media a circa +0,03% di Q; alcune varianti sono già sotto il tradizionale a Q. Non si applica la soglia A-book dello 0,60%, che indica parità e non margine CRL zero.

## Cosa deve verificare il broker

Spread e funding realmente trattenuti; prezzo eseguibile del provider; tariffa sul payoff; rischio di esecuzione; costo del capitale, copertura e operatività. Il calcolatore HTML misura le soglie economiche variando un parametro alla volta, a operazioni fisse.

Parità con la leva tradizionale: nello stress 5 secondi + 0,5 pip la soglia media di maggior costo della copertura è circa +0,60% di Q (0,35-0,89% per variante); nel caso base circa +1,9% (1,45-2,27%). È la parità dei margini, non il margine CRL zero; prezzo cliente, operazioni e altri costi restano fissi. Riferimento del trigger, merito creditizio, garanzie e tempi di rimborso del fornitore sono da concordare.

**Spread e ricavi del broker.** Nello studio, in A-book, il broker non aggiunge ricarico sullo spread e non trattiene funding, per nessuno dei due prodotti: entrambi pagano lo stesso spread di mercato. La regola è la stessa, ma l'effetto non è neutro. Il ricarico si guadagna sul volume, e un cliente tradizionale 5× scambia in media circa 4,4 volte il volume di un cliente CRL: più il broker guadagna per milione scambiato, più la leva tradizionale gli rende. Nello stress di esecuzione presentato, il vantaggio di margine A-book di CRL regge fino a un ricarico aggiuntivo medio di circa 0,08 pip per lato (0,04-0,11 per variante), oppure fino a circa lo 0,32% annuo di funding trattenuto (0,20-0,41%). In esecuzione base: circa 0,24 pip (0,17-0,32) e circa lo 0,98% annuo (0,82-1,24%). Un broker che guadagna soprattutto sullo spread può tarare di conseguenza la fee di servizio o il premio CRL; questo sposta valore dal cliente al broker, come negli scenari di prezzo B-book. Per il cliente l'effetto è opposto: il ricarico costa di più al cliente 5×.

KPI disponibili: margini mensili e cumulati, componenti dei flussi, soglie, capitale e attività. KPI non stimati: LTV, CAC, LTV/CAC, payback di acquisizione, retention reale e capitale assorbito.

RISULTATI A 24 MESI

# Tutte le varianti, senza selezione.

| Finestra / caso | Δ patrimonio $ | Δ A-book $ | Perdenti STD / CRL | Burn50 STD / CRL | Clienti meglio / peggio |
|---|---|---|---|---|---|
| 2017 / FO | 7.426 | 592 | 732 / 610 | 307 / 0 | 723 / 277 |
| 2017 / FN | 5.337 | 515 | 692 / 597 | 291 / 0 | 678 / 322 |
| 2017 / FI | 5.527 | 604 | 704 / 604 | 299 / 0 | 691 / 309 |
| 2017 / VO | 6.623 | 684 | 738 / 660 | 324 / 0 | 716 / 284 |
| 2017 / VN | 6.085 | 733 | 714 / 635 | 307 / 0 | 703 / 297 |
| 2017 / VI | 6.207 | 744 | 742 / 653 | 331 / 0 | 710 / 290 |
| 2019 / FO | 3.559 | 455 | 856 / 944 | 355 / 1 | 674 / 326 |
| 2019 / FN | 3.157 | 382 | 855 / 958 | 368 / 1 | 677 / 323 |
| 2019 / FI | 4.029 | 382 | 894 / 972 | 421 / 3 | 684 / 316 |
| 2019 / VO | 4.185 | 727 | 851 / 935 | 387 / 1 | 702 / 298 |
| 2019 / VN | 2.175 | 605 | 858 / 970 | 391 / 7 | 649 / 351 |
| 2019 / VI | 1.965 | 753 | 852 / 969 | 429 / 18 | 637 / 363 |
| 2021 / FO | 1.105 | 334 | 767 / 924 | 352 / 1 | 619 / 381 |
| 2021 / FN | 4.460 | 481 | 832 / 914 | 406 / 0 | 693 / 307 |
| 2021 / FI | 3.130 | 399 | 822 / 912 | 399 / 4 | 663 / 337 |
| 2021 / VO | 1.863 | 578 | 791 / 939 | 390 / 2 | 642 / 358 |
| 2021 / VN | 4.615 | 680 | 835 / 937 | 462 / 1 | 686 / 314 |
| 2021 / VI | 3.812 | 657 | 838 / 939 | 464 / 4 | 670 / 330 |

F: attività fissa; V: rientro dopo vittoria. O: calendario originale; N: orario normalizzato; I: orario con probabilità invariata. Finestre: 2017-2018, 2019-2020 e 2021-2022. Sei varianti per finestra, correlate.

Il patrimonio medio è superiore al tradizionale in 18/18 varianti. Il margine A-book è superiore alla leva tradizionale in 18/18 al prezzo modello Q; in media raggiunge la parità a circa +0,60% su Q (0,35-0,89% per variante), non il margine CRL zero. Prezzo cliente e altri costi fissi. I clienti sotto il capitale iniziale sono più numerosi con CRL in 12/18. Il cliente individuale può stare peggio anche in una coorte con media migliore.

QUALITÀ DEL LAVORO

# Verifica indipendente e portata.

## Replica del motore

Implementazione indipendente su dati di mercato tracciati. Verifica di contratti, percorsi individuali, costi e flussi. La replica dimostra corrispondenza fra codice e specifica.

## Riconciliazione dei KPI

41.472 confronti mensili con registri indipendenti delle operazioni, residuo massimo circa 4,8 × 10^-9 $. Hash di 113 file sorgente verificati. Le identità del B-book e la combinazione lineare dell'ibrido sono controllate.

## Profondità del campione simulato

36 scenari cliente distinti: 18 STD e 18 CRL, 36.000 percorsi di 24 mesi, 864.000 fotografie cliente-mese. Quattro stress CRL riutilizzano gli stessi percorsi cliente e modificano il conto broker: non sono campioni indipendenti aggiuntivi.

## Limiti specifici

Un solo seed e tre finestre già esaminate. Nessun holdout indipendente validato; comportamento e abbandono non calibrati con microdati. Il prezzo del provider è teorico. Le durate sono una specifica dichiarata, non una stima empirica.

## Attribuzione del beneficio

Minore esposizione prima del trigger e minori costi, incluso il funding, contribuiscono in modo materiale al vantaggio sul capitale. Questo studio ne misura l'effetto combinato con la struttura CRL; non separa i singoli contributi.

## Il costo della leva

La leva si finanzia: si pagano interessi su tutta la posizione per ogni notte in cui resta aperta. Prima del trigger una posizione CRL è 1×, quindi porta un quinto del finanziamento di una posizione tradizionale 5×; dopo il trigger porta lo stesso. Lo studio applica il 3% annuo sul nozionale a entrambi i prodotti. Il confronto sul capitale dipende da questo costo.

| Finanziamento annuo | Tradizionale 5× | CRL | CRL più alto in |
|---|---|---|---|
| 3% (studio) | 37.914 $ | 42.096 $ | 18/18 |
| 1,5% | 41.340 $ | 42.818 $ | 14/18 |
| 0% | 44.766 $ | 43.541 $ | 4/18 |

Capitale medio per cliente a 24 mesi. Le righe 1,5% e 0% ricalcolano il finanziamento sulle stesse operazioni: non sono nuove simulazioni e le perdite gravi non sono state ricalcolate. Il vantaggio sul capitale cresce con il costo della leva; con finanziamento gratuito CRL in media non è avanti.

## Conclusione per il lettore

Il modello quantifica condizioni di convenienza, gravità delle perdite e contropartite tra cliente e book del broker. Non dimostra superiorità generale, retention reale o margine futuro garantito.

**FONTI PRIMARIE · 1 / 2**

# Dossier: leva, comportamento e durata.

## CB01 · Hayley e Marsh · What do retail FX traders learn?

2016 · pp. 11 e 17

Nel retail FX la probabilità relativa di smettere è associata ai risultati recenti; dopo un giorno positivo l'hazard è inferiore del 16% rispetto a un giorno negativo.

**Uso e limite:** Motiva il legame fra risultati e abbandono. Non fornisce il tasso mensile assoluto da applicare a CRL.

Apri la fonte primaria

## CB02 · Heimer e Simsek · Should Retail Investors' Leverage Be Limited?

2019 · NBER 24176, revisione giugno 2019, p. 2

La limitazione della leva USA è associata a una riduzione stimata del volume del 23% e delle perdite dei trader ad alta leva di circa il 40%.

**Uso e limite:** Sostiene la rilevanza di leva e attività. Non identifica una probabilità di rovina a 5×.

Apri la fonte primaria

## CB03 · Barber, Lee, Liu, Odean e Zhang · Do Day Traders Rationally Learn About Their Ability?

2017 · manoscritto ottobre 2017, p. 12

Nel campione di day trader azionari di Taiwan, sopravvivenza del 44% a un anno e 24% a due anni, con specifici criteri di ingresso e cessazione.

**Uso e limite:** Documenta persistenza e uscita. Non misura esaurimento del capitale né una coorte Forex a leva 5×.

Apri la fonte primaria

FONTI PRIMARIE · 2 / 2

# Dossier: danno e incentivi del settore.

## CB04 · ASIC · Report 724

2022 · p. 11, par. 31

Le occorrenze medie trimestrali di saldi negativi passano da 21.727 a 2.524 dopo un pacchetto di regole CFD.

**Uso e limite:** Documenta perdite estreme. Sono occorrenze aggregate, non probabilità di rovina di clienti unici; l'intervento comprende più misure.

Apri la fonte primaria

## CB05 · ASIC · Consultation Paper 322

2019 · p. 17, par. 61

Descrive elevato ricambio della clientela retail e dipendenza di alcuni emittenti dall'acquisizione di nuovi clienti.

**Uso e limite:** Motiva l'analisi di durata e acquisizione. Non pubblica una curva mensile trasferibile a questa simulazione.

Apri la fonte primaria

## CB06 · FCA · CFD portfolio letter

2022 · pp. 2-4

Richiama i conflitti collegati a frequenza, volume, spread e oneri e segnala pratiche di churn in un sottoinsieme di imprese.

**Uso e limite:** Motiva la separazione tra tariffe e risultato della controparte. Non attribuisce tali condotte a tutti i broker.

Apri la fonte primaria

Le fonti documentano il fenomeno e i suoi meccanismi. Non forniscono una stima congiunta già trasferibile a EUR/USD, leva 5×, durate e politiche operative di questo modello. La scelta di un benchmark disciplinato è pertanto dichiarata, insieme alla sua distanza dalla popolazione empirica.