

L'IDEM: *il mercato dei derivati azionari*

Il 22 marzo 2004, Borsa Italiana ha introdotto i derivati sul nuovo indice S&P/MIB (futures, mini-futures e opzione); la prima scadenza negoziabile per i nuovi strumenti è stata settembre 2004 ed è coincisa con l'ultima dei derivati sull'indice Mib30. Futures, mini-futures e opzione sul Mib30 non sono più in negoziazione dal 20 settembre 2004.

In concomitanza con il *rolling* di settembre 2004, Eurex, il mercato dei derivati tedesco - svizzero, ha offerto opzioni e futures costruiti su un sottostante alternativo all'indice S&P/MIB, il Dow Jones Italy Titans 30, ponendosi in diretta concorrenza con il mercato italiano. La performance dell'IDEM dimostra però come gli investitori e gli operatori nazionali e internazionali non siano stati attratti dagli strumenti alternativi e abbiano confermato il proprio interesse a negoziare l'opzione e i futures sull'indice S&P/MIB. In particolare:

- l'opzione sull'indice S&P/MIB ha mantenuto la quota totalitaria del mercato e nessuno scambio è stato fatto sull'opzione sul Dow Jones Italy Titans 30;
- la *market share* dei futures sull'indice S&P/MIB è rimasta su livelli prossimi al 100%: dal 19 luglio 2004 (data di lancio del futures su Dow Jones Italy Titans 30) al 30 dicembre, il controvalore nozionale ha rappresentato il 99,1% e i contratti standard il 96,6% del totale. Nei primi mesi del 2005, l'IDEM sta recuperando anche i pochi scambi fatti su Eurex: il controvalore nozionale ha quasi raggiunto la totalità della *market share* e i contratti standard hanno anch'essi superato il 99%.

A fine 2004 è stato raggiunto un livello di open interest di 1.647.126 contratti in posizione aperta, il dato di fine anno più alto nella storia

Il 2004 è stato un anno record per i futures e le opzioni su singole azioni, che si sono anche dimostrati gli strumenti con i maggiori tassi di crescita. L'interesse per questi strumenti è dimostrato anche dal progressivo ampliamento del numero di sottostanti che, a fine 2004, ha portato il numero di contratti futures su singole azioni a quota 22 e quello di opzioni su singole azioni a quota 40.

I FUTURES SU INDICE

Gli scambi realizzati sul futures sull'indice (grafico 18) - considerando per il 2004 sia il sottostante S&P/MIB che il Mib30 - si sono attestati su un livello di 3.331.843 contratti standard (-21,9% rispetto al 2003) e 467 miliardi di euro di controvalore nozionale (-11,4%). Le corrispondenti medie giornaliere sono state di 12.964 contratti (16.900 nel 2003) e 1,8 miliardi di euro di controvalore nozionale (2,1 nel 2003). Il controvalore nozionale ha rappresentato il 66% dell'attività sul sottostante mercato azionario (79% nel 2003).

Il mese di marzo è risultato il più liquido, con una media giornaliera di 18.025 contratti standard e 2,4 miliardi di euro di controvalore nozionale

Il mese di marzo, prima scadenza trimestrale dell'anno, è risultato il più liquido, con una media giornaliera di 18.025 contratti standard e 2,4 miliardi di euro di controvalore nozionale.

Il 14 dicembre 2004 sono stati scambiati 45.899 contratti standard, quarta miglior giornata dal 1994, anno di nascita dell'IDEM.

A fine 2004, l'*open interest* (il numero di contratti in posizione aperta) ha raggiunto un livello superiore rispetto al 2003, passando da 14.687 a 21.066 contratti standard (+43,4%).

Gli scambi si sono principalmente concentrati sulla prima scadenza, rappresentando il 92,7% in termini di controvalore nozionale e il 96,5% in termini di contratti.

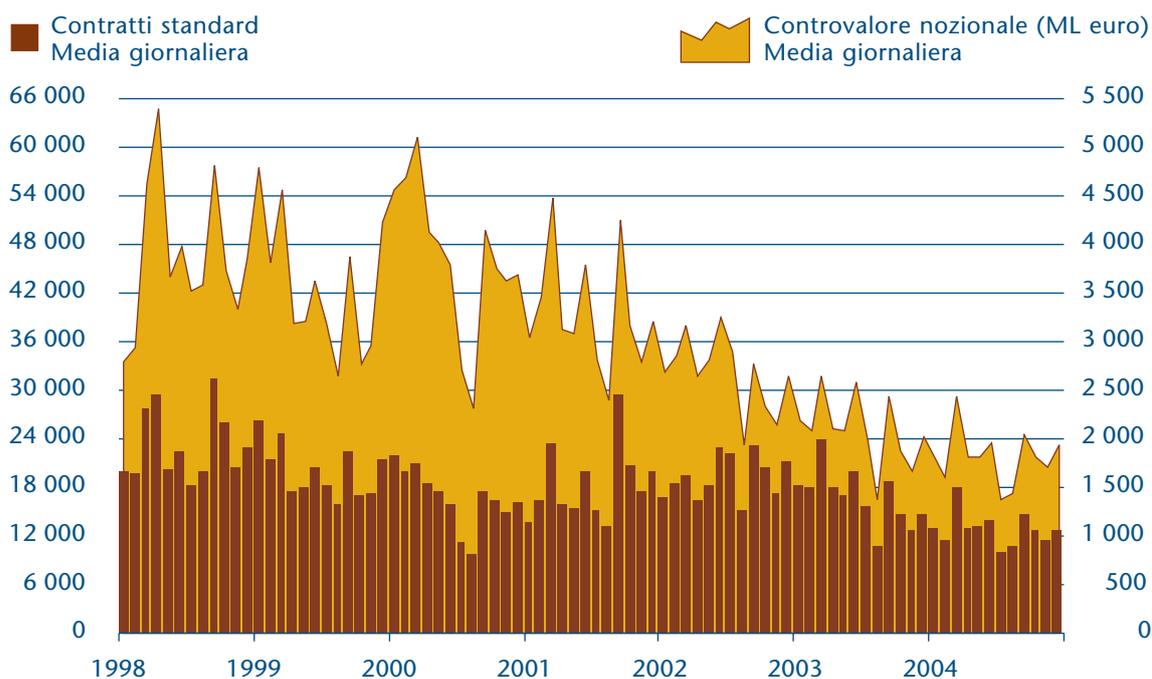
I MINI-FUTURES SU INDICE

Gli scambi di mini-futures (considerando congiuntamente S&P/MIB e Mib30) sono risultati complessivamente pari a 1,5 milioni di contratti standard (5.779 contratti standard al giorno) e 41,5 miliardi di euro di controvalore nozionale (161 miliardi al giorno).

Marzo è stato il mese più liquido, con una media giornaliera di 8.454 contratti standard e 230 milioni di euro di controvalore nozionale medio giornaliero.

A fine 2004 l'*open interest* si è attestato su un livello di 3.069 (6.176 a fine 2003).

GRAFICO 18 - IDEM: SCAMBI DI FUTURES SU INDICE



L'OPZIONE SU INDICE

Nel corso del 2004, sono stati scambiati 2.220.807 contratti standard e 152,8 miliardi di controvalore nozionale, con una media giornaliera di 8.641 contratti standard (-13,1% rispetto al 2003) e 594,7 milioni di euro di controvalore nozionale (-2,7%).

Il mese più liquido è stato marzo, con una media giornaliera di 11.432 contratti standard e 774,1 milioni di euro di controvalore nozionale.

L'open interest del 2004 è cresciuto del 41,4% rispetto al 2003

Il rapporto tra il controvalore nozionale e il controvalore degli scambi realizzati sul mercato sottostante è risultato sostanzialmente stabile, passando dal 23,2% del 2003 al 21,4% del 2004.

Significativa è stata la crescita dell'*open interest* che, a fine 2004, ha superato del 41,4% i contratti in posizione aperta presenti a fine 2003, raggiungendo quota 132.234.

La ripartizione degli scambi tra contratti call e put è risultata sostanzialmente omogenea sia per controvalore nozionale che per numero di contratti standard. Per la prima volta, comunque, i contratti put hanno superato i call, rappresentando il 53,8% del controvalore nozionale e il 55,6% dei contratti standard.

Gli scambi si sono concentrati sulle prime due delle quattro scadenze negoziate, rappresentando il 44,9% la prima e il 28,9% la seconda.

I FUTURES SU SINGOLE AZIONI

Il 2004 è stato un anno molto positivo per i futures su singole azioni che hanno proseguito lungo il trend di crescita evidente fin dal 2002, anno del loro avvio.

Con incrementi a tre cifre decimali, questi strumenti sono risultati anche il prodotto a maggiore crescita dell'intero mercato dei derivati (grafico 19). La media giornaliera dei contratti standard è stata di 6.748, superiore del 263% rispetto ai 1.857 contratti standard mediamente scambiati su base giornaliera nel 2003. Il controvalore nozionale medio giornaliero è salito da 8,1 milioni di euro nel 2003 a 30,4 nel 2004 (+274%).

Il successo del prodotto è dimostrato anche dal progressivo ampliamento del numero di sottostanti interessati. Nel 2004 ne sono stati introdotti altri 10:

- il 23 febbraio 2004, su Bnl, Ras, e Snam Rete Gas;
- il 22 marzo 2004, su Banche Popolari Unite, Banco Popolare di Verona e Novara, Fastweb (già e.Biscom) e Tiscali;
- il 20 settembre 2004, su Mediolanum, Telecom Italia rsp e Terna.

Anche nel 2005 è in corso un programma di ampliamento e, già nei primi quattro mesi dell'anno, altri 12 sottostanti hanno fatto il loro ingresso:

- il 21 febbraio, su Autostrade, Banca Fideuram, Banca Monte dei Paschi di Siena, Mediobanca e Pirelli;

- il 18 aprile, su Aem, Alleanza Assicurazioni, Autogrill, Bulgari, Gruppo Editoriale L'Espresso, Finmeccanica e Luxottica Group.

In totale, il numero di contratti futures su singole azioni in negoziazione è salito a 34.

Il mese più liquido nella storia dei futures su singole azioni è stato novembre 2004, con una media giornaliera di 24.082 contratti standard e un controvalore nozionale medio giornaliero

Anno record per i futures su singole azioni, con una crescita del 263% per i contratti standard e del 274% per il controvalore nozionale

di 86,2 milioni di euro.

Il 16 dicembre 2004 gli scambi hanno raggiunto il loro massimo storico, con 86.063 contratti standard, superando i due precedenti record del 24 novembre 2004 (66.760 contratti standard) e del 10 novembre 2004 (58.077).

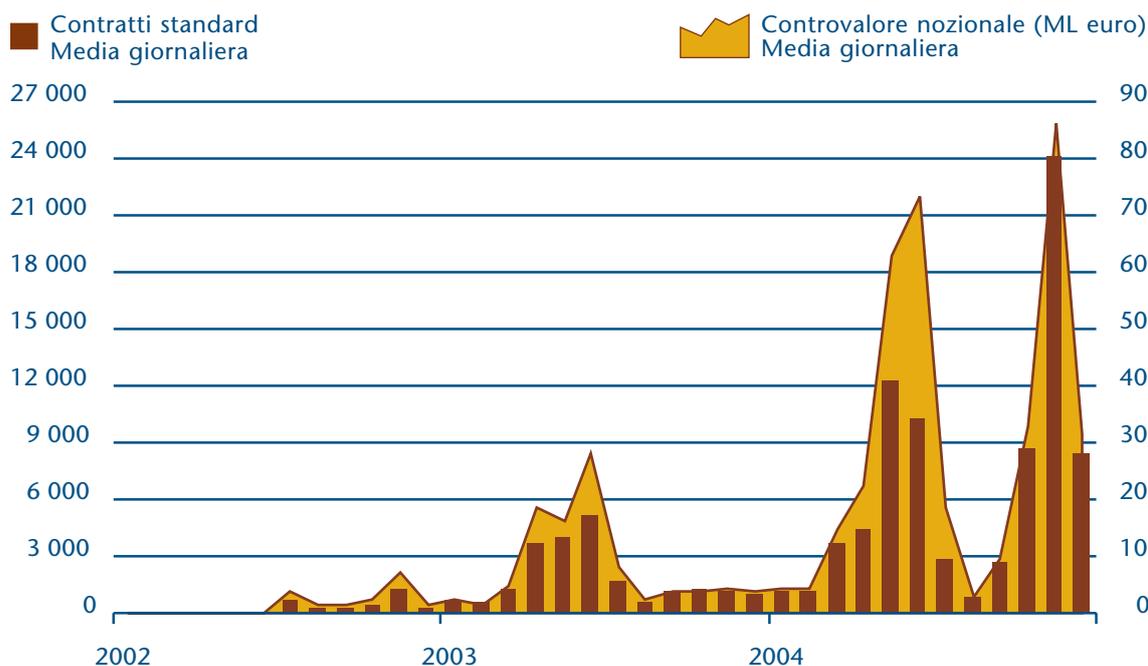
Il futures più scambiato è stato quello con sottostante Enel, con una media giornaliera di 3.238 contratti standard, seguito da Eni (1.144), Tim (539) e Unicredito Italiano (401).

L'open interest è cresciuto del 217% rispetto al 2003, passando dai 15.701 contratti in posizione aperta del 2003 ai 49.754 del 2004.

LE OPZIONI SU AZIONI

Nel corso del 2004 le opzioni su azioni si sono nuovamente confermate come lo strumento derivato più scambiato dell'IDEM (grafico 20). I contratti standard sono stati 9.500.498 (media giornaliera di 36.967), in crescita del 17,6% rispetto al dato del 2003; seguendo lo stesso trend, il controvalore nozionale ha raggiunto quota 36,7 miliardi di euro (media giornaliera di 142,9 milioni di euro), segnando un incremento del 16,4% rispetto al 2003.

GRAFICO 19 - IDEM: SCAMBI DI FUTURES SU AZIONI



Il mese di marzo è stato il più liquido in termini di contratti standard, con una media giornaliera di 46.607, mentre dicembre lo è stato in termini di controvalore nozionale, con una media giornaliera di 201,4 milioni di euro.

La ripartizione degli scambi tra contratti call e put ha evidenziato una prevalenza di call sia per i contratti standard che per il controvalore nozionale. I contratti call hanno inciso per il 55,6% in termini di controvalore nozionale e il 52,4% in termini di contratti standard.

Nel corso del 2004 sono state introdotte 7 opzioni su nuovi sottostanti: Autogrill, Banche Popolari Unite, Banco Popolare Verona-Novara, Bulgari, Luxottica, Mondadori, Terna. A fine anno risultavano quindi negoziate 40 opzioni su azioni, di cui due su azioni del Nuovo Mercato (Fastweb e Tiscali).

L'*open interest* è cresciuto del 52,6% rispetto al 2003, passando dai 944.484 contratti in posizione aperta del 2003 ai 1.441.003 del 2004.

GRAFICO 20 - IDEM: SCAMBI DI OPZIONI SU AZIONI

